



Panamá, 10 de enero de 2013

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por: [Signature]
Fecha: 10/01/2013

Señor
Roberto Brenes
Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad.-

Asunto: Franquicias Panameñas S.A. / Bonos Corporativos Rotativos US\$50,000,000.00
Publicación enmienda al prospecto informativo para corregir errores.

Estimado señor Brenes:

En nuestra condición de apoderados especiales de Franquicias Panameñas S.A., (en adelante, la "Emisora") para los fines del registro de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de dicha empresa, el cual fue aprobado mediante resolución SMV No. 365-12 del 29 de octubre de 2012 (en adelante, la "Oferta"), por este medio venimos ante el despacho a su digno cargo a fin de notificarle que el prospecto informativo de la Oferta ha sido enmendado con el exclusivo propósito de corregir un error evidente cometido de manera involuntaria, el cual se explica más adelante.

Lo que se enmienda:

El numeral 8 del punto 35.A "Obligaciones de Hacer", de la Sección III del Prospecto.

Texto actual:

"mantener una deuda financiera no mayor a 1.25 veces de su patrimonio total. Deuda financiera significa la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos valor, a corto y largo plazo, que tenga el Emisor."

Texto luego de la enmienda:

"mantener una deuda financiera no mayor a 4.00 veces de su patrimonio total. Deuda financiera significa la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos valor, a corto y largo plazo, que tenga el Emisor."

Explicación de la enmienda:

La Oferta permite a la Emisora emitir y ofrecer públicamente bonos corporativos rotativos hasta por una suma de cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00).

En el prospecto se indica que, además de los bonos corporativos rotativos a que se refiere la Oferta, la Emisora estaba solicitando el registro de una oferta de valores comerciales negociables por cinco millones de dólares (ver portada), registro que fue autorizado mediante la resolución SMV No. 366-12 del 29 de octubre de 2012.

[Handwritten mark]



En el punto E –USO DE LOS FONDOS– de la Sección III del Prospecto se indica que una porción de los fondos netos de los bonos a ser vendidos, será usada para cancelar deuda bancaria y pagar bonos corporativos correspondientes a otra oferta pública de la Emisora, por una suma total de veintisiete millones ciento treinta mil cuatrocientos noventa y un dólares americanos (US\$27,130,491.00).

Partiendo del hecho anterior, se observa que al sustituirse la deuda bancaria con el producto de la oferta, la relación **Deuda financiera/ patrimonio total** sería de 3.63 veces. Siendo así, la limitación de 1.25 veces señalada en el numeral 8 del punto 35.A del Prospecto antes transcrito, constituye una incongruencia e inconsistencia con lo establecido en el punto E de la Sección III del prospecto, y no se ajusta al propósito de la oferta y el uso para el cual se destinaría una parte de los fondos, y a la vez supondría desde un inicio un incumplimiento de las obligaciones de la Emisora.

Adicionalmente, es importante destacar que, en el punto F, titulado “Impacto de la emisión” de la sección III del prospecto, se indica que, tomando en consideración las cifras financieras de la Emisora al 31 de marzo de 2012, y suponiendo que la totalidad de (i) los bonos correspondientes a la Oferta, y (ii) los valores comerciales negociables, se llegasen a colocar, entonces la relación **“Pasivo/patrimonio total** de la Emisora variaría de 6.95 a 9.83 veces.

Lo anterior sirve para resaltar el hecho de que, de antemano se tenía previsto el aumento en las relaciones financieras a consecuencia de la emisión de la deuda financiera representada por los valores (bonos corporativos y VCN's).

La relación Deuda financiera /patrimonio de 1.25 veces expresada en el Prospecto, es un error evidente, inconsistente e involuntario, frente al propósito de la Oferta y el uso de los fondos, tal como ha quedado explicado.

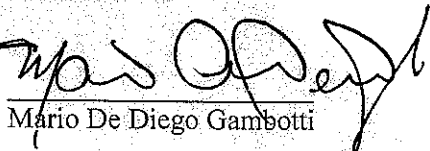
Corresponde entonces hacer la corrección pertinente, con base en lo dispuesto en la sección IX del prospecto, que en su parte pertinente indica:

“El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.”

Se adjunta versión corregida de prospecto.

Quedamos a la orden para cualquier aclaración o información adicional.

MORGAN & MORGAN



Mario De Diego Gambotti

PROSPECTO INFORMATIVO FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.

Sociedad anónima constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6891 del 18 de octubre de 1972, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público desde el 24 de octubre de 1972, Sección de Personas Mercantil, inscrita a la Ficha 39496, Rollo 2214 e Imagen 117, con oficinas principales en Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno, Distrito y Ciudad de Panamá, (de ahora en adelante denominada, el “Emisor”).

US\$50.000,000.00 BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (los “Bonos”) por una suma no mayor a Cincuenta Millones de Dólares (US\$50.000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma ésta que representa 16.7 veces del capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo total a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada, registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más Bonos. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie.

A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente antes de su Fecha de Vencimiento, a partir de su segundo aniversario de su Fecha de Emisión, al 100% del saldo insoluto a capital de la serie de que se trate, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada Día de Pago de Interés.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su respectiva Fecha de Emisión. Los intereses se calcularán sobre el saldo insoluto a capital, sobre la base de un año de trescientos sesenta y cinco (365) días, y serán pagados trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable de los Bonos de cada Serie se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar. La Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, el Período de Gracia y el Monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, o (iii) una combinación de bienes muebles o inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo y derechos reales de hipoteca y anticresis, el valor en conjunto de tales bienes inmuebles deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero. El Emisor tendrá el derecho en todo momento a reemplazar los bienes dados en fideicomiso, por su equivalente en bienes inmuebles, derecho de hipoteca y/o dinero en efectivo. En caso de constituir el fideicomiso, el Emisor designará a MMG Trust S.A., para actuar como fiduciario, sin perjuicio del derecho a designar otro fiduciario en el futuro.

Simultáneamente a la presente oferta, el Emisor está solicitando el registro de una oferta pública de Valores Comerciales Negociables por la suma de Cinco Millones de Dólares (US\$5.000,000.00).

Precio inicial de venta: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$13.38	US\$986.62
Total	US\$50.000,000.00	US\$668,775.00	US\$49.331,225.00

**Incluye comisión de venta.*

EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HAN SIDO AUTORIZADOS POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A., ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 29 de octubre de 2012

Número y Fecha de Resolución: Resolución SMV No. 365-12 del 29 de octubre de 2012

Fecha de Impresión: 29 de octubre de 2012

EMISOR
FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
Urbanización Industrial Los Ángeles, Ciudad de Panamá
Apartado Postal 0816-00469
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-5700 / Fax: (507) 236-0442
Correo-e: horacio.moreno@franpan.com
Sitio Web: <http://www.franpan.com>

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA Y AGENTE DE COLOCACIÓN
MMG BANK CORPORATION
Torre MMG, piso 11, Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600 / Fax: (507) 265-7601
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Sitio Web: www.mmgbank.com

AGENTE FIDUCIARIO
MMG TRUST, S.A.
Torre MMG, piso 8, Urbanización Marbella
Apartado Postal 0823-01358 Plaza Concordia
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7633 / Fax: (507) 265-7643
Correo-e: info@mmgtrust.com
Sitio Web: www.mmgtrust.com

ASESORES LEGALES
MORGAN & MORGAN
Torre MMG, piso 16, calle 53, Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-00232 World Trade Center
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777 / Fax: (507) 265-7700
Correo-e: ricardo.arias@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com/lawfirm

CENTRAL DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105 / Fax: (507) 214-8175
Correo-e: latinc@LatinClear.com.pa
Sitio Web: www.latinclear.com.pa
Persona de contacto: Iván Díaz

INSCRIPCIÓN DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd

Apartado Postal 0823-00963

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 269-1966 / Fax: (507) 269-2457

Sitio Web: www.panabolsa.com

Persona de contacto: Myrna Palomo

REGISTRO DE VALORES

Superintendencia de Mercado de Valores

Avenida Balboa, Edificio Bay Mall piso 2, Ofic. 206

Apartado Postal 0832-2281

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 501-1700/ Fax: (507) 501-1709

Sitio Web: www.supervalores.gob.pa

AUDITORES EXTERNOS

PricewaterhouseCoopers Panamá

Ave. Samuel Lewis y Calle 55E

Apartado Postal 0819 – 05710 El Dorado

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 206-9200 / Fax: (507) 264-5627

Sitio Web: <http://www.pwc.com/pa/es>

Socios a cargo: Lic. Víctor Delgado y Lic. Francisco Barrios

ÍNDICE

I.	RESUMEN Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	6
II.	FACTORES DE RIESGO.....	12
A.	DE LA OFERTA.....	12
B.	DEL EMISOR.....	15
C.	DEL ENTORNO.....	15
D.	DE LA INDUSTRIA.....	16
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	17
A.	DETALLES DE LA OFERTA.....	17
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	34
C.	MERCADOS.....	35
D.	GASTOS DE LA EMISIÓN.....	35
E.	USO DE LOS FONDOS.....	36
F.	IMPACTO DE LA EMISIÓN.....	37
G.	RESPALDO Y GARANTÍAS.....	38
IV.	INFORMACIÓN DEL EMISOR.....	46
A.	HISTORIA Y DESARROLLO.....	46
B.	CAPITAL ACCIONARIO.....	49
C.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	50
D.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	58
E.	PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO.....	58
F.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.....	60
G.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	61
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	61
A.	RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	61
B.	ACTIVOS Y LIQUIDEZ.....	62
C.	RECURSOS DE CAPITAL.....	62
D.	ESTADO DE RESULTADOS.....	63
E.	PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES.....	64
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	64
A.	IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA.....	64
B.	COMPENSACIÓN.....	71
C.	GOBIERNO CORPORATIVO.....	71
D.	EMPLEADOS.....	73
E.	PROPIEDAD ACCIONARIA.....	73
VII.	PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES.....	74
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL.....	75
A.	IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS.....	75
B.	IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS.....	75
IX.	MODIFICACIONES Y CAMBIOS.....	76
X.	OTRA INFORMACIÓN.....	76

I. RESUMEN Y CONDICIONES DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO

Emisor:	FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
Tipo de Valor:	Bonos Corporativos Rotativos.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de la Oferta:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50.000,000.00). El valor nominal de ésta emisión representa 16.7 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido.
Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del Valor Nominal de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de

primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Fecha de la Oferta Inicial: 29 de octubre de 2012.

Fecha de Emisión: Determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie de Bonos. La Fecha de Emisión, la tasa de interés, la Fecha de Vencimiento, el Período de Gracia y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.

Fecha de Vencimiento: Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.

Período de Gracia y Pago de Capital: El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un “Período de Gracia”), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el valor nominal de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas en cada Día de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de las respectivas series, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Redención Anticipada. En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Redención Anticipada: A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de su Fecha de Vencimiento, a partir del segundo aniversario de la Fecha de Emisión, al 100% del saldo insoluto a capital de la serie de que se trate, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán

pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Tasa de Interés:

La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.

Fecha de Pago de Interés:

Los intereses se pagarán trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta su vencimiento o fecha de redención anticipada (en adelante los “Días de Pago de Interés”), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de cálculo:

365/365.

Prelación:

El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.

Uso de los Fondos:

Los fondos netos de la venta de los Bonos luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49.331,225.00. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, aproximadamente el 55%, es decir, la suma de US\$27.130,491.00, serán utilizados por el Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros en la forma que se detalla en la Sección III.E del presente prospecto.

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, es decir, la suma de \$22.200,734.00, aproximadamente el 45% de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos están programados para ser invertidos durante los próximos diez (10) años por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario, equipos, edificios y/o mejoras a la propiedad

arrendada y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de los años, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Respaldo y Garantías:

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, o (iii) una combinación de bienes muebles o inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo y derechos reales de hipoteca y anticresis, el valor en conjunto de tales bienes inmuebles y/o muebles deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero. El Emisor tendrá el derecho en todo momento a reemplazar los bienes dados en fideicomiso, por su equivalente en bienes inmuebles, derechos de hipoteca o dinero en efectivo. En caso de constituir el fideicomiso, el Emisor designará a MMG

Trust S.A., para actuar como fiduciario, sin perjuicio del derecho a designar otro fiduciario en el futuro.

Fuente de pago:

El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

Impuesto sobre la Renta con
Respecto a Ganancias
Provenientes de la Enajenación
De los Bonos:

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No.18 de 2006, prevé que no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Impuesto sobre la Renta con
Respecto a Intereses Generados por
los Bonos:

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

Agente de Compensación,
Liquidación y Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

Inscripción de Valores:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Audidores Externos:	PricewaterhouseCoopers Panamá
Asesores Legales:	Morgan & Morgan
Agente de Colocación y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation
Agente de Pago, Registro Transferencia:	MMG Bank Corporation
Agente Fiduciario	MMG Trust, S.A.
Depósito Previo:	El depósito previo exigido por el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 se cumplirá mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotación en cuenta.
Calificación de Riesgo:	El Emisor no ha solicitado para sí mismo o para los Bonos, una opinión profesional o calificación por parte de una entidad calificadora de riesgo.
Autorización de Registro:	Resolución SMV No. 365-12 de 29 de octubre de 2012.
Ley Aplicable:	Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.
Modificaciones y Cambios:	<p>El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.</p> <p>Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, de conformidad con</p>

el proceso establecido por la Superintendencia de Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de los Bonos y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del valor nominal total de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación de la serie de que se trate; salvo que se refiera a cambios relacionados con la tasa de interés, la Fecha de Vencimiento y garantías, temas éstos que requerirán el voto favorable de aquellos Tenedores que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Reducción Patrimonial

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital.

El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá constituir un Fideicomiso de Garantía para garantizar una o más series de los Bonos. Puede darse el caso de que todas o algunas series de Bonos emitidas por el Emisor no estén garantizadas dentro del Fideicomiso de Garantía.

En caso de constituirse el Fideicomiso de Garantía, el valor de los bienes que se pudiesen dar en garantía está sujeto a fluctuaciones y por consiguiente el valor de realización de dichos bienes, en caso de incumplimiento por parte del Emisor, podría ser inferior a las obligaciones de pago que el Emisor tenga bajo los Bonos. El valor de la garantía puede verse afectado por las siguientes razones: (i) por cambios en el valor comercial de los bienes inmuebles y sus mejoras, debido a riesgos de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá; y/o (ii) ante el incumplimiento por parte del Emisor de adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener el índice de cobertura de la garantía antes señalado. En estos casos, y ante la eventualidad de que la garantía tuviese que ser ejecutada debido a la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento de los Bonos, es posible que el valor a recibir a consecuencia de la venta judicial de los bienes inmuebles sea menor al valor comercial al cual se transfirió al fideicomiso.

Simultáneamente a la presente oferta, el Emisor está solicitando el registro de una oferta pública de Valores Comerciales Negociables por la suma de Cinco Millones de Dólares (US\$5.000,000.00).

2. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

3. Posibilidad de redención a futuro

A opción del Emisor, los Bonos de cada serie podrán ser redimidos parcial o totalmente, antes de su Fecha de Vencimiento.

4. Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por ley y de los que actualmente goza el Emisor.

5. Riesgo de Liquidez

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá o de otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

6. Riesgo de Crédito

El valor nominal total de los Bonos representa dieciséis punto siete (16.7) veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012.

7. Riesgo de Ausencia de Calificación de Riesgo

El Emisor no ha solicitado para sí ni para los Bonos de esta oferta pública una calificación de riesgo por parte de una entidad calificadora de riesgo.

8. Riesgos de Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia de Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de los Bonos y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del valor nominal total de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación de la serie de que se trate; salvo que se refiera a cambios relacionados con la tasa de interés, la Fecha de Vencimiento y garantías, temas éstos que requerirán el voto favorable de aquellos Tenedores que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

9. Riesgo de Incumplimiento

Cualquier Tenedor Registrado puede declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los eventos de incumplimiento que se establecen en este Prospecto.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de Mercado

El Emisor se dedica principalmente a operar y manejar cadenas de comida rápida, pizza y heladería en la República de Panamá bajo el concepto de franquicias y el pago de regalías. Por lo tanto, los resultados financieros futuros del Emisor dependerán principalmente de los siguientes factores:

- (i) El desempeño de la economía panameña y global
- (ii) El desempeño del sector alimentos y bebidas

2. Niveles de Apalancamiento

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2012 la relación entre el pasivo y el patrimonio total del Emisor era de 6.95 veces. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Bonos, y la totalidad de la Emisión de los Valores Comerciales Negociables para los cuales el Emisor está solicitando el registro público simultáneamente a la presente oferta, la relación entre pasivo y patrimonio total del Emisor sería de 9.83 veces.

De acuerdo a los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2012 la relación entre la deuda y el capital pagado total del Emisor era de 21.82 veces. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Bonos Corporativos, y la totalidad de la Emisión de los VCN's para los cuales el Emisor está solicitando el registro simultáneamente a la presente oferta, la relación entre deuda y el capital pagado del Emisor sería de 30.83 veces.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo sistémico o no aislable

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial,

el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

2. Riesgo económico de Panamá

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

3. Riesgo legal y fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

El Emisor se dedica principalmente a operar y manejar cadenas de comida rápida, pizza y heladería en la República de Panamá bajo el concepto de franquicias y el pago de regalías. Por lo tanto, el Emisor estará sujeto a los siguientes riesgos de la industria:

- Riesgos de la demanda: El Emisor está sujeto a los riesgos propios del sector de alimentos y bebidas, tales como la reducción de la demanda de sus productos por posibles cambios en el patrón de alimentación de la población. Para mitigar este riesgo, el Emisor procura ofrecer productos cónsonos con la realidad del consumidor y de la industria. Adicionalmente, contracciones o desaceleraciones en las actividades macroeconómicas podrían afectar el sector de alimentos y bebidas, al darse reducciones en los niveles de ingreso y por ende, en la capacidad de individuos y empresas de realizar actividades de esparcimiento. El escenario anterior podría afectar la rentabilidad del Emisor y su capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.
- Riesgos de la competencia: El Emisor compite directamente con franquicias locales e internacionales de comida rápida en la República de Panamá, que en caso de incrementarse, pudiera afectar la demanda de los productos del Emisor.
- Riesgo de abastecimiento: La dependencia de proveedores designados por diferentes franquiciadores para abastecer los productos específicos que garanticen la calidad de los productos es un factor de riesgo ya que no siempre hay una alternativa local o más económica que a la vez salvaguarde la calidad. El cambio de algún producto o proveedor pudiera representar aumento en los costos de producción. Adicionalmente, el

desabastecimiento por parte de algunos proveedores podría incidir en el suministro constante del producto.

- Riesgos de personal: La disponibilidad de mano de obra calificada y la fuerte competencia por el tipo de trabajador empleado por el Emisor dificulta la retención de personal. Por lo tanto, esta industria se caracteriza por alta rotación, causando mayores gastos de entrenamiento, uniformes, programas de motivación y retención.
- Riesgos inherentes al franquiciador: Cambios en las políticas de apoyo del franquiciador afectan la rentabilidad del negocio ya que, ocasionalmente, el franquiciador agrega cargos por servicios que prestan en un esfuerzo para reducir sus propios gastos, transfiriendo el costo al franquiciado. Adicionalmente, por estar relacionadas las marcas de alcance mundial, los asuntos que le afectan, relacionadas o no al Emisor, pudieran afectar negativamente la percepción de la marca localmente por la rápida diseminación de información a través del internet.
- Riesgos de salubridad: Recientemente, se han dado situaciones de gravedad en temas de salubridad de alimentos, tales como la gripe Aviar y la gripe Porcina (H1N1). El riesgo de la enfermedad de las vacas locas no es tan crítico para el Emisor ya que los productos que vende no dependen en su mayoría de carne bovina. Sin embargo, lo poco que se importa de producto bovino, debe venir debidamente certificado BEV. Este requisito impacta los costos por el proceso de certificación y las condiciones del proceso.

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el 7 de junio de 2012, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la Superintendencia de Mercado de Valores y su listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de los Bonos cuyos términos y condiciones se describen en este prospecto informativo.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Franquicias Panameñas, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia de límites de inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos.

6. Moneda de Pago de los Bonos

Las obligaciones de pago derivadas de los Bonos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

7. Monto de la Emisión

El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50.000,000.00). Este monto es rotativo y continuo.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría el 16.7 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012.

8. Programa Rotativo de la Emisión

Los Bonos serán emitidos bajo un programa rotativo en el cual el saldo total a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. En la medida en que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido.

9. Denominaciones

Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos de dicha cifra.

10. Series

A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, cuyos plazos de pago de capital podrán ser de hasta diez (10) años, contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie. Corresponderá al Emisor decidir el número de series, sus montos y sus respectivos plazos, de acuerdo a sus necesidades financieras y de negocios. La Fecha de Emisión, la tasa de interés, la Fecha de Vencimiento, el Período de Gracia y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.

11. Forma de Emisión y Representación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión en los Bonos, mediante su emisión física, en cuyo caso el comprador de los Bonos asumirá los costos asociados a la materialización.

Los Bonos serán emitidos de forma registrada y sin cupones.

12. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

13. Circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos que se ofrecen, tales como un número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, ni derechos preferentes

14. Fecha de Emisión de los Bonos

Para cada Serie, la “Fecha de Emisión” será la fecha a partir de la cual los intereses se empezarán a devengar para cada una de la Series. La Fecha de Emisión de cada serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

15. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario, al cien por ciento (100%) de sus respectivos valores nominales, más los intereses devengados o acumulados, según sea el caso. No obstante, los Bonos podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones que presente el mercado financiero en un determinado momento. Cada Bono será

entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés).

16. Fecha de Vencimiento

Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.

17. Período de gracia y Pago de Capital

El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el valor nominal de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuados en cada Día de Pago de Interés durante el período de vigencia de las respectivas series, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Redención Anticipada. En caso de que Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores el establecimiento de un período de gracia para el pago de capital para una Serie por lo menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.

18. Redención Anticipada de los Bonos

A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos, total o parcialmente, antes de finalizar su Fecha de Vencimiento, a partir del segundo aniversario de la Fecha de Emisión, al 100% del saldo insoluto a capital de la serie de que se trate. La fecha de la redención deberá coincidir con un Día de Pago de Interés.

La redención de los Bonos de cualquier serie se efectuará en cualquiera de las fechas establecidas para el pago de intereses de los Bonos de que se trate, siempre y cuando el Emisor con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada por él para la redención haya cumplido con lo siguiente: (i) el envío de una notificación escrita, acompañada con copia del comunicado públicos mediante el cual se anunciará la redención, a la Superintendencia de Mercado de Valores, al Agente Fiduciario, y al Agente de Pago, Registro y Transferencia; y (ii) haya notificado la redención a los Tenedores Registrados, mediante la publicación en dos (2) diarios de circulación nacional por dos (2) días consecutivos del comunicado público, detallado en el numeral “(i)” anterior. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la

redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

19. Tasa de Interés

El Emisor pagará intereses sobre el saldo insoluto a capital de los Bonos. Los intereses se empezarán a devengar desde la Fecha de Emisión de los Bonos hasta su vencimiento o redención anticipada. La tasa de interés aplicable será previamente determinada por el Emisor para cada una de las Series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La Fecha de Emisión, la tasa de interés, La Fecha de Vencimiento, el Periodo de Gracia y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha oferta de cada Serie. La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.

20. Fechas de Pago de los Intereses

Los intereses serán pagados trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), y en caso que uno de éstos no coincida con un Día Hábil, el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El término “Día Hábil” significa todo día que no sea un sábado, domingo, día de fiesta o duelo nacional, día feriado o día no laborable para los bancos del sistema bancario nacional de Panamá.

21. Cómputo de Intereses

Los intereses pagaderos en relación con cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva determinada por el Emisor sobre el saldo insoluto a capital del Bono correspondiente, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del “Período de Interés”, dividido entre trescientos sesenta y cinco (365) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

22. Período de Interés

El término “Período de Interés” significa para el primer Período de Interés, el período que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el Día Hábil que antecede el día en el que inicia el Período de Interés inmediatamente siguiente; y para los períodos posteriores cada

período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el día en el que inicia el Período de Interés inmediatamente siguiente. Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

23. Intereses Devengados

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación, si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer período de interés).

24. Sumas devengadas y no cobradas

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago de Interés.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado. En estos casos, el Tenedor Registrado deberá enviar comunicación escrita al Emisor solicitando la entrega de las sumas no cobradas. El Emisor, luego de verificar la legitimidad de la solicitud, contará con un plazo de cinco (5) días hábiles para entregar las sumas no cobradas, mediante cheque a nombre del Tenedor Registrado.

25. Forma de pago del capital e interés

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MMG Bank Corporation (el “Agente de Pago”), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida José de la Cruz Herrera, piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago mantendrá y llevará en sus oficinas principales un registro (“Registro de Tenedores”) en el cual anotará, la Fecha de Emisión de cada Bono y su respectiva serie, el nombre y la dirección de cada persona que adquiera uno o más Bonos, así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Para aquellos Bonos emitidos de forma desmaterializada, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, esta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Tratándose de Bonos emitidos de forma física y que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, los pagos se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda en la cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente de Pago; (ii) mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (iii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se registrará de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En caso que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago o mediante transferencia bancaria, el crédito o la transferencia serán efectuados por el Agente de Pago en el Día De Pago de Interés. Tratándose de transferencias bancarias a cuentas en otros bancos, los costos e impuestos asociados con dichas transferencias serán asumidos por el

Tenedor Registrado, los cuales serán descontados de las sumas a ser pagadas. Tales costos e impuestos serán aquellos que estén vigentes en la fecha del envío de la transferencia. En caso de transferencia bancaria, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia bancaria, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho al Tenedor Registrado en la fecha en que el Agente de Pago envió la transferencia.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

Ni el Agente de Pago ni el Emisor tendrán responsabilidad alguna frente al Tenedor Registrado o terceros, cuando ejecute instrucciones que el Agente de Pago o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyese provengan del Tenedor Registrado de dicho Bono.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

26. Renuncia y Remoción del Agente de Pago.

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor, el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva. Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

- (i) El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- (ii) El Agente de Pago sea intervenido por la Superintendencia de Bancos; o
- (iii) El Agente de Pago sea disuelto o se solicite su quiebra.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago y registro toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos establecidos en el contrato y en el presente prospecto.

Por su parte, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada correspondiente al período en que no prestará más sus servicios.

Los costos de transferencias causados por los pagos hechos por el Agente de Pago a los Tenedores Registrados, son pagados por estos últimos.

27. Titularidad Múltiple sobre los Bonos

En atención a lo señalado en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, cuando con relación a un Bono exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se regirán de acuerdo a las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En tales casos, cuando un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: si se utiliza la expresión “y” en el Registro de Tenedores, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro de Tenedores; si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro de Tenedores.

28. Depósito de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. (“Latinclear”), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la desmaterialización de los Bonos.

29. Titularidad de los Bonos según su Forma de Representación.

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los Bonos desmaterializados. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Bonos desmaterializados frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos desmaterializados que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo a los registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los Bonos adquiridos por estos últimos.

30. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representados de forma desmaterializada, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, “por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores”, actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, “y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de “Tenedor Indirecto” en relación con aquellos Bonos desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término “Tenedor” significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos desmaterializados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos desmaterializados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que los Bonos que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

31. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos desmaterializados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Para aquellos Bonos emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la correspondiente anotación en el Registro llevado por el Agente de Pago. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de un Bono emitido físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada del respectivo Bono. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s)

debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

Toda solicitud de traspaso de Bonos emitidos de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

1. Si la transferencia del Bono se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores. En caso afirmativo se presentará al Emisor documento que demuestre que la transacción se realizó a través de la respectiva bolsa de valores.
2. En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador del Bono. En este caso, una copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago, para que éste pueda hacer entrega del nuevo certificado físico al comprador del Bono.
3. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida; y
4. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, el Agente de Pago podrá hacer la retención del impuesto que corresponda.

32. Canje y denominaciones de los Bonos

Los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar al Agente de Pago la división de uno o más Bonos de los que sean titulares, por Bonos de otra denominación o la consolidación de varios Bonos así emitidos por otro Bono de otra denominación, siempre que el (los) Bono(s) sea(n) de la misma serie y que la denominación resultante sea de Mil Dólares (US\$1,000.00) o en cualesquiera de sus múltiplos. La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último. Los Tenedores Indirectos deberán solicitar la división de sus respectivos derechos bursátiles a la casa de valores en la que mantengan sus respectivas cuentas de inversión o custodia en las cuales estén acreditados tales derechos.

33. Firma de Bonos emitidos de forma física.

Los Bonos que sean emitidos de forma física deberán estar firmados por cualesquiera de las siguientes personas, actuando individualmente: (i) Edward J. Henriquez Levy, (ii) David E. Henríquez Leonard, (iii) Lizbeth A. Henríquez Leonard o (iv) Joshua J. Henríquez Leonard; o (b) las personas que de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva.

34. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables en casos de quiebra o concurso de acreedores.

35. Obligaciones del Emisor

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

35. A. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
 - (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores.
 - (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
 - (iii) Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
 - (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
2. Notificar por escrito a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
3. Suministrar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.

5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
8. Mantener una deuda financiera no mayor a 4.00 veces de su patrimonio total. Deuda financiera significa la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos valor, a corto y largo plazo, que tenga el Emisor.
9. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

35. B. Obligaciones de No Hacer

1. No disolverse.
2. No reducir su capital social autorizado.
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
4. No declarar ni pagar dividendos comunes que superen el 40% de las ganancias netas obtenidas dentro del último año fiscal.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

36. Eventos de Incumplimiento

Las obligaciones de pago derivadas de cualquier serie de Bonos podrán declararse de plazo vencido y exigible al ocurrir cualquiera de los siguientes eventos de incumplimiento:

- a. Si el Agente de Pago y/o Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) Días Hábiles;
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto, los Bonos o el Fideicomiso de Garantía y dicho incumplimiento no es remediado dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido;
- c. Si una o más fincas dadas en garantía fueran embargadas, secuestradas o se anotara demanda sobre ellas en el Registro Público por cualquier motivo u obligación y la medida cautelar no hubiese sido levantada en un plazo máximo de treinta (30) días, contados a partir de la fecha en que se hubiese presentado la orden judicial al Registro Público;

- d. Si el Emisor manifestara de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquier deuda que tenga contraída, por un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto al concurso de acreedores;
- e. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor y/o se secuestran o se embargan sus bienes, por un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente;
- f. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) días calendario;
- g. Si el Emisor no constituye las garantías hipotecarias dentro de los plazos establecidos;
- h. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del fideicomiso de garantía para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio del Fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó, y que no sean reemplazadas por el Emisor dentro de un plazo de 15 Días Hábiles contados a partir de la fecha en que el Agente Fiduciario del Fideicomiso le notifique, por escrito, de tal hecho al Emisor;
- i. Si se nacionalizan, expropián o confiscan bienes del Emisor por un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) que afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades comerciales o industriales;
- j. Si alguna licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades comerciales o industriales.

Período de Cura

El Emisor contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el incumplimiento. El plazo empezará a contarse a partir de la fecha en que reciba la Notificación de Incumplimiento. Este período de cura no aplicará para el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

Declaración de Incumplimiento

La declaración de incumplimiento de una o más obligaciones a cargo del Emisor, se hará de la siguiente manera:

(i) En el caso de Bonos que no estén garantizados por medio del Fideicomiso de Garantía, se seguirá el siguiente procedimiento: cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia tenga noticias de la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimiento, notificará tal hecho al Emisor y a los Tenedores Registrados. La notificación indicará el evento de incumplimiento. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del período de cura a que se refiere el párrafo anterior. Si el evento de incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura, cualquier Tenedor Registrado tendrá derecho a declarar de plazo vencido, todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos de la serie de que se trate. El(los) Tenedor(es) Registrado(s) entregará(n) la declaración de incumplimiento suscrita por él (ellos) al Agente de Pago, quien notificará de tal hecho al Emisor, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

(ii) En el caso de Bonos que estén garantizados por el Fideicomiso de Garantía, se seguirá el siguiente procedimiento: cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia tenga conocimiento de la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimiento, notificará tal hecho al Emisor, los Tenedores Registrados y al Agente Fiduciario. La notificación indicará el evento de incumplimiento. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del período de cura a que se refiere el párrafo anterior. Si el evento de incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura, cualquier Tenedor Registrado tendrá derecho a declarar de plazo vencido, todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos. El(los) Tenedor(es) Registrado(s) entregará(n) la Declaración de Incumplimiento suscrita por el (ellos) al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Agente Fiduciario para que este último notifique de tal hecho al Emisor, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Una vez recibida la declaración de incumplimiento por el Agente Fiduciario, este procederá de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

37. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, electrónica o postal:

MMG Bank Corporation
P.H. Torre MMG, piso 11
Calle 53, Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600 / Fax: (507) 265-7601
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Persona de contacto: Marielena García Maritano

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, electrónica o postal:

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
Urbanización Industrial Los Ángeles, Ciudad de Panamá
Apartado Postal 0816-00469
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-5700 / Fax: (507) 236-0442
Correo-e: horacio.moreno@franpan.com
Sitio Web: <http://www.franpan.com>
Persona de contacto: Horacio Moreno

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

38. Prescripción y Cancelación

38. A. Prescripción

Las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto por las leyes de la República de Panamá.

38. B. Cancelación

El Agente de Pago anulará y cancelará todos aquellos Bonos que hayan sido pagados o redimidos, y aquellos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos y este Prospecto Informativo.

39. Ley Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

40. Fuente de repago

El repago del capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation, con oficinas principales ubicadas en Urbanización Marbella, Calle 53, Torre MMG, para actuar como agente colocador de los Bonos, de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión. MMG Bank Corporation cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Como contraprestación a los servicios prestados en virtud del Contrato para la Prestación del Servicio de Colocación de Valores en el Mercado Primario, el Emisor pagará a MMG Bank Corporation una comisión de medio por ciento (1/2%) del valor nominal de los Bonos vendidos.

MMG Bank Corporation no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Ni el Emisor ni el agente colocador han celebrado con terceras personas acuerdo alguno de suscripción de los Bonos.

El Contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus subsidiarias.

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá.

Los fondos netos de la venta de los Bonos luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49.393,725.00. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos,

US\$27.130,491.00 serán utilizados por el Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros. El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, podrán ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

C. MERCADOS

Los Bonos objeto de la presente oferta serán listados solamente en Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá. No se tiene previsto colocar, listar o registrar los Bonos en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$13.38	US\$986.62
Total	US\$50,000,000.00	US\$668,775.00	US\$49,331,225.00

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:

Comisión de Negociación en Mercado Primario

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Negociación en la BVP	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	¼%	997.50
Total	50,000,000.00	¼%	49,875,000.00

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.08755% del total de la emisión:

Otros gastos:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Registro de valores en la SMV	Inicio	15,000.00	0.03000%
Mantenimiento anual de la SMV	Anual	5,000.00	0.01000%
Inscripción en la BVP	Inicio	250.00	0.00050%
Código ISIN	Inicio	75.00	0.00015%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	100.00	0.00020%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	250.00	0.00050%
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	100.00	0.00020%
Comisión de agente estructurador	Inicio	20,000.00	0.04000%
Comisión de colocación	Inicio	250,000.00	0.50000%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	125,000.00	0.25000%
Comisión de agente fiduciario	Anual	125,000.00	0.25000%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.00600%
Total		543,775.00	1.08755%

E. USO DE LOS FONDOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49.331,225.00. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, aproximadamente el 55%, es decir, la suma de US\$27.130,491.00 serán utilizados por el Emisor para cancelar las siguientes deudas y/o compromisos financieros:

- Banco Bilbao Viscaya Argentaria: US\$3.805,464. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2012 y 2014, y tasa de interés anual de 5.50%.
- Banco General, S.A.: US\$6.901,190. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2012 y 2018, tasa de interés anual de 4.5%.
- The Bank of Nova Scotia: US\$8.923,837. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantías inmuebles, muebles y fianzas comerciales, con vencimientos en el 2013 y 2017, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses o tasa mínima de interés anual de 4.50%.
- Bonos Corporativos Serie A: US\$7.500,000. Bonos “Serie A” emitidos por un monto de US\$10.000,000, a una tasa de interés LIBOR tres meses más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75%, y vencimiento en el 2017.

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, es decir, la suma de \$22.200,734.00, aproximadamente el 45% de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos están programados para ser invertidos durante los próximos diez (10) años, por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de los años, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Según las cifras al 31 de marzo de 2012, de colocarse la totalidad de la Emisión de los Bonos y la totalidad de la Emisión de los Valores Comerciales Negociables para los cuales el Emisor está solicitando el registro público simultáneamente a la presente oferta, el total de pasivos del Emisor aumentaría en US\$27.049,993, para un total de US\$92.503,598. Por consiguiente, luego de la colocación de los Bonos, la relación Pasivo a Patrimonio del Emisor variaría de 6.95 veces a 9.83 veces y la relación Pasivo a Capital Pagado del Emisor variaría de 21.82 veces a 30.83 veces. El cuadro siguiente presenta en forma comparativa el impacto de la Emisión de Bonos y VCN's en la capitalización del Emisor, antes y después de la Emisión, sobre la base de los estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2012:

Balances no auditados al 31 de marzo de 2012

Cifras Representadas en US\$		
	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
<u>Pasivos y patrimonio del accionista</u>		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios	4.226,588	0
Valores comerciales negociables	0	5.000,000
Porción corriente de arrendamientos financieros	21,564	21,564
Porción corriente de bonos por pagar	1.428,571	0
Cuentas por pagar – proveedores	5.653,154	5.653,154
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1.871,952	1.871,952
Total de pasivos circulantes	13.201,829	12.546,670
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo	16.580,562	0
Arrendamientos financieros a largo plazo	41,131	41,131
Bonos por pagar a largo plazo	12.714,286	57.000,000
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	21.726,644	21.726,644
Provisión para prima de antigüedad	1.189,153	1.189,153
Total de pasivos no circulantes	52.251,776	79.956,928
Total de pasivos	65.453,605	92.503,598
Compromisos y contingencias		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones	5.949,063	5.949,063
Acciones en tesorería, al costo	(2.949,063)	(2.949,063)
Impuesto complementario	(38,318)	(38,318)

Utilidades no distribuidas	6.452,744	6.452,744
Total de patrimonio del accionista	9.414,426	9.414,426
Total de pasivos y patrimonio del accionista	74.868,032	101.645,024
Relación Total de pasivos / Capital pagado	21.82	30.83
Relación Total de pasivos / Total de patrimonio	6.95	9.83

G. RESPALDO Y GARANTÍAS

Respaldo

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor.

Garantía

El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.

Los Bienes Fiduciarios serán todos aquellos bienes que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente, o por terceras personas, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, incluyendo, entre otros:

- (1) Una suma inicial de cien dólares (US\$100.00) que el Fideicomitente entrega al Fiduciario a la firma del contrato y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso;
- (2) Los Derechos Reales de Hipoteca y Anticresis;
- (3) Las indemnizaciones que sean pagadas por razón de aquellas pólizas de seguro de incendio con extensión de cubierta que sean adquiridas para asegurar las mejoras que se construyan sobre las Fincas Hipotecadas;
- (4) El Aporte por Vencimiento Anticipado;
- (5) El Producto de la Venta Judicial;
- (6) Aquellos bienes en que el Fiduciario invierta cualesquiera de los activos que formen parte de los Bienes Fiduciarios de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso de Garantía;
- (7) Aquellas ganancias de capital, intereses, bienes, dineros en efectivo y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones que dimanen de, o accedan a, los bienes que

formen parte de los Bienes Fiduciarios o que se reciban por la venta, canje, reestructuración o disposición de los mismos; y

- (8) Aquellos otros bienes que sean traspasados al Fideicomiso por el Fideicomitente u otras personas con la aprobación del Fiduciario.

Los bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo podrán ser usados en cualquier momento para pagar capital y/o intereses derivados de los Bonos de la serie de que se trate, aun cuando no se haya declarado el incumplimiento de las obligaciones del Emisor. En caso que la entrega del dinero solicitado, suponga la disminución de la Cobertura, la Fideicomitente deberá entregar en fideicomiso otros bienes, de forma previa o simultánea, con el fin de mantener la Cobertura requerida.

Monto y valoración de los Bienes del Fideicomiso.

La relación entre el valor en conjunto de los bienes dados en fideicomiso y el saldo insoluto a capital de los Bonos que serán garantizados mediante el Fideicomiso se determinará de acuerdo a las siguientes reglas:

- (i) En caso de que la Cobertura esté integrada exclusivamente por dinero en efectivo, ésta será equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (ii) En caso de que la Cobertura esté integrada exclusivamente por Derecho(s) Real(es) de Hipoteca y Anticresis, estos deberán tener en todo momento un valor de mercado equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (iii) En caso de que la Cobertura esté conformada por una combinación de los bienes, a saber, dinero en efectivo y/o el Derecho Real de Hipoteca y Anticresis, el valor individual o en conjunto de las Fincas Hipotecadas no podrá ser menor al ciento veinticinco por ciento (125%) de aquella porción del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que no esté cubierta o garantizada por dinero en efectivo.

De no mantenerse la Cobertura a consecuencia de una disminución en el valor de mercado de una o más de las Fincas Hipotecadas, la Fideicomitente deberá adicionar dinero en efectivo o nuevos Derechos Reales de Hipoteca y Anticresis, hasta alcanzar el monto de Cobertura requerido. En tal caso la Fideicomitente tendrá un plazo de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha en que la Fiduciaria le notifique, por escrito, de tal hecho a la Fideicomitente, para adicionar nuevos bienes al Fideicomiso con el fin de mantener la Cobertura.

Para los fines de determinar el cumplimiento de la obligación relacionada con la Cobertura, la valoración de los bienes se hará según las siguientes reglas: el valor de cada Finca Hipotecada será el precio de compra de la misma, siempre que la compra se haya efectuado dentro de los ciento ochenta (180) días calendarios anteriores a la fecha en que se transfiere al fideicomiso o se

constituya Derecho Real de Primera Hipoteca y Anticresis a favor de este fideicomiso. En todos los demás casos, el valor se establecerá con base en avalúos preparados por una empresa aceptable a la Fiduciaria y la Fideicomitente de común acuerdo, que se encuentre dentro de las cinco (5) empresas de mayor prestigio en el mercado y generalmente aceptadas por los principales bancos de la plaza. Los valores así establecidos se mantendrán por todo el tiempo, salvo que la Finca Hipotecada sea objeto de un avalúo solicitado por la Fideicomitente o realizado por o a solicitud del Ministerio de Economía y Finanzas.

Resumen de Términos y Condiciones del Fideicomiso:

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

Ley aplicable: leyes y normas legales de la República de Panamá.

Lugar y fecha de constitución: el fideicomiso se constituirá en Panamá. Su domicilio estará ubicado en la República de Panamá, y corresponderá al domicilio de la persona que sea designada para actuar como fiduciario. El fideicomiso será constituido cuando el Emisor lo estime conveniente.

Designación del Fiduciario: el Emisor ha designado a MMG Trust, S.A., para actuar como fiduciario del Fideicomiso de Garantía. MMG Trust, S.A. cuenta con licencia para ejercer el negocio de fideicomiso, expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución 11-98 del 16 de septiembre de 1998, y se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario. La dirección principal del fiduciario es Torre MMG, piso 8, Calle 53, Urbanización Marbella, Apartado Postal 0823-1358 Plaza Concordia, Panamá, República de Panamá, Teléfono: 265-7633, Fax: 265-7643, Correo electrónico: info@mmgtrust.com, Sitio Web: <http://www.mmgtrust.com/>. A la fecha, la fiduciaria no ha sido objeto de sanción alguna en firme por parte de su ente supervisor, ni por alguna otra autoridad sea judicial o administrativa.

Relaciones Comerciales entre el Fiduciario, sus Afiliadas o Subsidiarias con el Emisor: a la fecha de presentación de la solicitud de registro de los Bonos a que se refiere este prospecto, el Emisor tiene relación o vínculo comercial con MMG Bank Corporation, una empresa relacionada con el fiduciario, relación que continuará con posterioridad al registro de los Bonos. Con posterioridad al registro de los Bonos, el Emisor y el fiduciario establecerán una relación comercial que se originará del convenio de fideicomiso.

Obligaciones del Emisor a favor del Fiduciario y/o Afiliadas: a la fecha de presentación de la solicitud de registro de los Bonos a que se refiere este Prospecto, el Emisor, ni alguna afiliada, subsidiaria o persona controladora del Emisor, mantienen obligaciones pendientes a favor del fiduciario o de alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora.

Datos del Fideicomitente: el fideicomitente será el propio Emisor. No obstante, el convenio de fideicomiso permite la posibilidad de que terceros puedan entregar bienes en fideicomiso.

Propietario de los bienes que se darán en fideicomiso: los bienes que se darán en fideicomiso serán de propiedad del fideicomitente. No obstante, el convenio de fideicomiso permite la posibilidad de que terceros puedan entregar bienes en fideicomiso.

Naturaleza del Fideicomiso: el fideicomiso será irrevocable, puro, simple y oneroso. El fideicomitente será el responsable principal del pago de las remuneraciones y gastos del fideicomiso. En caso de que este incumpla con sus obligaciones de pago, estas serán cobradas con cargo a los bienes del fideicomiso. El fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón de la administración del fideicomiso, con cargo a los bienes del fideicomiso. En caso de ejercer esta facultad, el patrimonio del fideicomiso podrá verse disminuido.

Gastos que corresponden a los Beneficiarios: sin que estos sean todos, serán por cuenta de los beneficiarios los gastos de copias de documentos, honorarios profesionales de abogados, auditores u otros profesionales que sean contratados por los beneficiarios con el fin de atender asuntos o reclamos que estos pudieran tener o iniciar relacionados con el fideicomiso.

Designación e identificación de los Beneficiarios: corresponderá al Emisor decidir la serie de los Bonos que quedarán amparados bajo el Fideicomiso de Garantía. En este caso, se trata de beneficiarios futuros. Por lo tanto, sólo serán considerados como beneficiarios del fideicomiso aquellos que adquieran Bonos de la serie que el Emisor decida beneficiar con el fideicomiso.

Remoción del Fiduciario: el fideicomitente tendrá derecho a remover al fiduciario en cualquier momento dando aviso previo y por escrito al fiduciario con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha en que se hará efectiva la remoción. También podrá designar al reemplazo de este. Para la remoción del fiduciario y la designación del reemplazo no se requiere obtener autorización de los inversionistas. En adición a lo anterior, tanto el fideicomitente como los beneficiarios tendrán derecho de remover judicialmente al fiduciario de acuerdo al modo y las causales previstas en los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984).

Renuncia del Fiduciario: el fiduciario tendrá derecho a renunciar en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito al Emisor con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha en que se hará efectiva la renuncia, a fin de que este tenga la oportunidad de designar un nuevo fiduciario. De no hacerlo, el fiduciario podrá nombrar por cuenta del Emisor, un reemplazo, el cual deberá contar con licencia fiduciaria. Para la designación del nuevo fiduciario no se requiere obtener autorización de los inversionistas.

Fiduciario Sustituto: No hay fiduciario sustituto designado desde un principio. Sin embargo el fideicomiso si contempla el derecho de designar a un fiduciario sustituto cuando se produzca la renuncia o remoción de la persona que se designe como fiduciario.

Resumen de facultades y obligaciones del fiduciario: el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones y facultades:

Obligaciones:

- i. Ejecutar los Derechos Reales de Hipoteca y Anticresis, luego de recibir la Declaración de Incumplimiento y según lo establecido en el Fideicomiso.
- ii. Notificar por escrito, y de conformidad con lo dispuesto en la Sección 15 del Contrato de Fideicomiso de Garantía, al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia (con el fin de que este último le notifique a los Tenedores Registrados) y a la Superintendencia de Mercado de Valores, cuando tenga conocimiento de que el Emisor ha incumplido con su obligación de mantener la Cobertura o con cualquier otra de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso de Garantía.
- iii. Distribuir los bienes del fideicomiso a los Beneficiarios por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para pagar las sumas adeudadas por el Emisor derivadas de los Bonos, según lo establecido en el Fideicomiso.
- iv. Devolver al Emisor los Bienes del fideicomiso al haberse pagado todas las sumas de dinero derivadas de los Bonos.
- v. Elaborar y enviar al Emisor en tiempo oportuno, las certificaciones e informes sobre el estado del fideicomiso a fin de que esta pueda cumplir con la obligación de preparar los informes de actualización requeridos por la Superintendencia de Mercado de Valores.
- vi. El Fiduciario no le presentará estados financieros del Fideicomiso al Emisor pero sí le entregará el informe de rendición de cuentas descrito en la Sección 7(c) del Contrato de Fideicomiso de Garantía.
- vii. El Fiduciario le suministrará al Agente de Pago (con el fin de que este último le suministre a los Tenedores Registrados) toda información que el Fiduciario esté obligado a suministrarle a los Tenedores Registrados de conformidad con las normas aplicables.
- viii. Observar y cumplir las demás obligaciones que como fiduciario se le imponen en el contrato de fideicomiso y en la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y sus reglamentos.

Facultades:

- i. Ejecutar todas las medidas que estime pertinentes y convenientes para la conservación de los bienes del Fideicomiso.
- ii. Deducir de los bienes del fideicomiso las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión y en ejercicio de sus funciones como fiduciario del fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo.
- iii. Designar a uno o más fiduciarios sustitutos en caso que el Emisor no lo nombre en el plazo señalado.
- iv. Contratar, por cuenta del fideicomiso, previa notificación por escrito al Emisor de los términos y condiciones, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios y/o funciones a ser realizados en virtud del presente instrumento, quedando convenido que para la contratación de (el/los) respectivo(s) servicio(s) se requerirá el consentimiento de la fideicomitente

independientemente de la cuantía de (el/los) servicio(s). No se requerirá dar notificación ni obtener el consentimiento, cuando haya ocurrido cualquier Evento de Incumplimiento.

Reglas de administración de los bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero: mientras el fiduciario no haya recibido la Declaración de Incumplimiento, los bienes del fideicomiso consistentes en dinero podrán ser colocados o invertidos por el fiduciario en depósitos bancarios en bancos de la localidad que cuenten con licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por plazos no mayores de ciento ochenta (180) días. Los bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo podrán ser usados en cualquier momento para pagar total o parcialmente el capital y/o intereses derivados de los Bonos de la serie de que se trate, aun cuando no se haya declarado el incumplimiento de las obligaciones del Emisor. En caso que la entrega del dinero solicitado, suponga la disminución de la Cobertura, la Fideicomitente deberá entregar en fideicomiso otros bienes, de forma previa o simultánea, con el fin de mantener la Cobertura requerida.

Instrucciones y Prohibiciones: el fideicomiso contiene normas taxativas sobre la administración de los bienes del fideicomiso. Ver Sección “Prohibiciones del Fiduciario” abajo.

Liberación y sustitución de bienes del Fideicomiso: el fideicomiso permite la liberación y sustitución de los bienes dados en fideicomiso. El fideicomitente tiene derecho a solicitar la liberación y sustitución de los bienes, sujeto a que los bienes que se entreguen sean aquellos listados en el fideicomiso y cuyos valores sean suficientes para mantener la cobertura exigida en el fideicomiso. Para la sustitución de bienes del fideicomiso no se requiere dar aviso previo a, ni obtener autorización de los beneficiarios.

Prohibiciones del Fiduciario: mientras existan acreencias derivadas de los Bonos, queda prohibido al fiduciario: (i) otorgar su consentimiento para vender o de cualquier forma afectar las Fincas Hipotecadas y demás Bienes del Fideicomiso, sin que el Emisor hubiese entregado en fideicomiso al fiduciario otros bienes descritos anteriormente en este prospecto; (ii) disponer de los Bienes del Fideicomiso en forma distinta a la señalada en el Fideicomiso de Garantía; (iii) colocar todo o parte de los Bienes del Fideicomiso consistentes en dinero que no se hayan distribuido, en inversiones bursátiles; (iv) invertir los Bienes del Fideicomiso en acciones del Fiduciario y en otros bienes de su propiedad, así como las acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (v) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados de empresas públicas, afiliadas o relacionadas; y (vi) adquirir de por sí o por interpósita persona los Bienes del Fideicomiso.

Reglas de Acumulación y Distribución:

(i) Distribución de los bienes del fideicomiso al ocurrir algún evento de incumplimiento

Al ocurrir cualquiera de los Eventos de Incumplimiento y haber recibido el fiduciario de parte del Agente de Pago Registro y Transferencia aviso escrito de la Declaración de Incumplimiento, aquellos Bienes del Fideicomiso consistentes en dinero en efectivo, incluyendo el Producto de la Venta Judicial, serán entregados por el fiduciario al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para que éste los distribuya entre los Beneficiarios, de conformidad con el Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los términos y condiciones de los Bonos. Queda convenido que la distribución de los bienes del fideicomiso, se hará previa deducción de los gastos, comisiones, honorarios y tributos que se causen por razón de la celebración y ejecución del fideicomiso, incluyendo todos los gastos y costos derivados de la ejecución judicial de la hipoteca y anticresis.

(ii) Distribución de los bienes del fideicomiso al ocurrir la extinción del fideicomiso

Cuando el fideicomiso se extinga en virtud del pago total de las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos, los bienes del fideicomiso que sobrasen o quedasen, serán devueltos al Emisor.

Advertencia sobre Autonomía de Patrimonio: el fideicomiso contiene una cláusula que advierte sobre la separación y autonomía del patrimonio del fideicomiso y su inmunidad frente a reclamos de acreedores del fiduciario por asuntos personales de este.

Rendición de Cuentas: anualmente y a la terminación del fideicomiso, el fiduciario entregará al Emisor, una rendición de cuentas por medio de la presentación de un informe en el que se indicará lo siguiente:

- i. Listado de los bienes que han sido transferidos al fideicomiso y del valor de éstos al cierre de cada mes del año a que se refiere el reporte.
- ii. Sumas entregadas por el fiduciario a los Beneficiarios a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- iii. Gastos y costos ocasionados durante la prestación de los servicios. Transcurridos diez (10) Días Hábiles a partir del recibo del informe, el mismo se entenderá aprobado, salvo que el Emisor presente por escrito alguna objeción. En este caso, la parte del informe no objetada se entenderá aprobada.

Causales de Extinción: el fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones de pago derivadas de los Bonos se hayan cancelado, sin embargo, el fideicomiso también podrá extinguirse al ocurrir cualesquiera de las causales de extinción expresadas en el artículo treinta y tres (33) de la Ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984).

Dispensa de constituir garantía. El fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor del Emisor y Beneficiarios.

Solución de Controversias: cualquier controversia que surja en relación con la interpretación o ejecución del fideicomiso será resuelta mediante juicio arbitral de derecho de conformidad con las normas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la República de Panamá.

Audidores Externos: PricewaterhouseCoopers Panamá (Auditores Públicos Autorizados) con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 55E, teléfono 206-9200, El Dorado, Panamá, República de Panamá. El nombre de las personas de contacto en dicha firma de auditoría son: Víctor Delgado y Francisco Barrios.

Copia del Fideicomiso: el texto del borrador de convenio de fideicomiso reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores, y está disponible para su revisión por el público en general. Una vez celebrado el fideicomiso, copia del mismo se remitirá a la Superintendencia de Mercado de Valores, el cual estará disponible para la revisión del público. Copia del mismo se puede obtener en las oficinas de la Superintendencia de Mercado de Valores. El costo de las copias corre por cuenta exclusiva del interesado.

Persona que refrendará el fideicomiso: Morgan & Morgan, firma de abogados.

Póliza de Seguro: la póliza de seguro de las mejoras construidas sobre los bienes inmuebles que sobre las cuales se constituya una hipoteca y anticresis a favor del fideicomiso será contratada en el momento de compra del bien inmueble. Esta póliza de seguro incluirá cobertura contra riesgos catastróficos: terremotos, vendavales, daño por agua, incendio, rayo, daño directo por impacto de vehículo terrestre o aéreo, explosión, terremoto, temblor, erupción volcánica, vendaval, huracán, tornado, tromba, granizo, inundación, daño por agua y desbordamiento de mar.

Honorarios: Por la prestación de los servicios que serán ofrecidos por la Fiduciaria, la Fideicomitente se obliga a pagarle una remuneración anual de un cuarto por ciento (1/4%) sobre el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, más los gastos, impuestos y costos que se causen. Esta suma será pagada tan pronto sea registrada la Emisión en la SMV. Para los años subsiguientes la comisión será pagada trimestralmente en la fecha de pago de intereses de los Bonos.

Notificación: Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones. Toda notificación o comunicación al Fideicomitente o al Fiduciario deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación o comunicación, a la siguiente dirección física, electrónica o postal:

Al Fideicomitente:

Urbanización Los Ángeles, Ciudad de Panamá
Apartado Postal 0816-00469
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-5700 / Fax: (507) 236-0442
Correo-e: horacio.moreno@franpan.com

Al Fiduciario:

MMG Trust, S.A.
PH MMG Tower, Piso 10
Calle 53E, Urbanización Marbella
Ciudad de Panamá

República de Panamá
Apartado Postal 0832-02453
Teléfono: (507) 265-7600 / Fax (507) 265-7663

A los Tenedores:

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados deberá ser hecha (i) mediante envío de las mismas por correo certificado, porte pagado o especial, a la última dirección del Tenedor Registrado que consten en el Registro; o (ii) mediante publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en las oficinas designadas, con acuse de recibo, o (iv) vía fax o (v) por correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado. En el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entrego dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa en el aviso de la máquina a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá.

Fue constituida mediante la Escritura Pública No. 6891 del 18 de octubre de 1972, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público desde el 24 de octubre de 1972, Sección de Personas Mercantil, inscrita a la Ficha 39496, Rollo 2214 e Imagen 117. Su duración es perpetua.

El domicilio comercial principal se encuentra ubicado en Urbanización Industrial Los Ángeles, Ciudad de Panamá. Apartado Postal 0816-00469, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 300-5700. Fax: (507) 236-0442. Correo-e: horacio.moreno@franpan.com. Sitio Web: <http://www.franpan.com>.

El Emisor fue creado con el propósito de operar y manejar cadenas de comida rápida, pizza y heladería en la República de Panamá bajo el concepto de franquicias y el pago de regalías. En la actualidad, el Emisor mantiene contratos (International Franchise Agreement), con diferentes franquicias internacionales de comida rápida, incluyendo:

- Kentucky Fried Chicken International Holdings, Inc.

- Pizza Hut International, LLC
- American Dairy Queen Corporation
- QSR International, L.D.C.
- Taco Bell, Corp.

Adicionalmente, el Emisor mantiene una actividad industrial, consistente en la fabricación de productos lácteos registrados bajo su marca Topsy y además la preparación de alimentos semi-procesados como apoyo a la actividad de los restaurantes, y en menor escala a la venta de terceros.

Según consta en la Escritura Pública No. 12005 del 20 de noviembre de 2007, inscrita el 27 de noviembre del mismo año, el Emisor, como sociedad absorbente, realizó un Convenio de Fusión por Absorción mediante el cual la totalidad del patrimonio de las siguientes sociedades absorbidas fueron transferidos al Emisor, quien las sucedió en todos sus derechos y obligaciones: Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Foods Panama, Corp., Freeport Restaurants, Inc., Fábrica de Alimentos y Helados, S.A., Alquipo, S.A. El Emisor es una sociedad 100% subsidiaria de Hentol, S.A., así como antes de la fusión lo fueron todas las sociedades absorbidas.

Emisiones y Ofertas Públicas

El Emisor ha efectuado la oferta pública de Bonos Corporativos por el monto de US\$17.000,000 mediante Resolución CNV 70-10 de 4 de marzo del 2010.

Gastos de Capital

Los principales gastos de capital corresponden a mejoras a la propiedad arrendada, maquinaria, equipos, mobiliario, enseres y equipo rodante para equipar los restaurantes. La mayor parte de dichos activos están localizados en la ciudad de Panama, mientras que la menor parte están ubicados en las provincias de Colón, Veraguas, Herrera y Chiriquí. Las fuentes de financiamiento tradicionales ha sido la reinversión de recursos generados por el giro normal del negocio y líneas de crédito a mediano y largo plazo otorgadas por la banca local.

Capitalización y Endeudamiento

El Emisor mantiene relaciones con las siguientes entidades financieras y de crédito: Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco General, S.A. y The Bank of Nova Scotia.

Adicionalmente, el Emisor mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de hasta 3 años.

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, al 31 de marzo de 2012 y 2011:

Cifras Representadas en US\$

	31 de marzo de 2012	31 de marzo de 2011
<u>Pasivos y patrimonio del accionista</u>		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios	4.226,588	7.811,253
Porción corriente de arrendamientos financieros	21,564	0
Porción corriente de bonos por pagar	1.428,571	1.428,573
Cuentas por pagar – proveedores	5.653,154	5.762,810
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1.871,952	1.646,059
Total de pasivos circulantes	13.201,829	16.648,694
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo	16.580,562	5.546,670
Arrendamientos financieros a largo plazo	41,131	0
Bonos por pagar a largo plazo	12.714,286	14.142,856
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	21.726,644	18.681,730
Provisión para prima de antigüedad	1.189,153	1.078,780
Total de pasivos no circulantes	52.251,776	39.450,035
Total de pasivos	65.453,605	56.098,730
Compromisos y contingencias		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones	5.949,063	5.949,063
Acciones en tesorería, al costo	(2.949,063)	(2.949,063)
Impuesto complementario	(38,318)	(20.664)
Utilidades no distribuidas	6.452,744	5.875,258
Total de patrimonio del accionista	9.414,426	8.854,593
Total de pasivos y patrimonio del accionista	74.868,032	64.953,323
Relación Total de pasivos / Total de patrimonio	6.95	6.34

Los préstamos por pagar por US\$20.807,15019 están constituidos por:

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria: US\$4.443,995. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2012 y 2014, y tasa de interés anual de 5.50%.
- Banco General, S.A.: US\$7.673,631. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2012 y 2018, tasa de interés anual de 4.5%.
- The Bank of Nova Scotia: US\$8.689,524. Préstamo bancario pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantías inmuebles, muebles y fianzas comerciales, con vencimientos en el 2013 y 2017, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses o tasa mínima de interés anual de 4.50%.

Al 31 marzo de 2012 los acreedores más importantes del Emisor son: los Tenedores Registrados de Bonos públicos y los bancos Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco General, S.A. y The Bank of Nova Scotia.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Acciones y Títulos de Participación

Cantidad de acciones autorizadas	Cantidad de acciones emitidas y pagadas	Cantidad de acciones emitidas y no pagadas	Valor nominal por acción	Número de acciones suscritas y no pagadas
600	600	0	Sin valor nominal	0

Conciliación de número de acciones en circulación

Años	Acciones emitidas y en circulación al principio del año	Acciones emitidas y en circulación al final de cada año
2007	600	600
2008	600	600
2009	600	600
2010	600	600
2011	600	600

El Emisor tiene un capital autorizado de 600 acciones comunes nominativas sin valor nominal. Todas las acciones se encuentran emitidas y en circulación. Al 31 de marzo de 2012, el patrimonio total del Emisor es de US\$9.414,426. A continuación presentamos el capital accionario del Emisor:

Capital Accionario

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal US\$	Capital Pagado US\$
Acciones Comunes	600	600	Sin valor nominal	5.949,063
Menos: Acciones en Tesorería	0	0	Sin valor nominal	2.949,063
Total	600	600	Sin valor nominal	3.000,000

El Emisor mantiene US\$2.949,063 en acciones en Tesorería.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

El Emisor no ha pagado capital con bienes que no sean en efectivo durante los últimos 5 años.

No existe compromiso de incrementar el capital.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Giro Normal de Negocios

El Emisor se desempeña en la industria de servicios, específicamente operando restaurantes del segmento de comidas rápidas. Las marcas de reconocimiento mundial que maneja son de origen estadounidense, específicamente Kentucky Fried Chicken (KFC), Pizza Hut, Dairy Queen y Quizno's. Las marcas son operadas bajo el esquema de franquicias.

Los franquiciantes en Estados Unidos son YUM Restaurants International, para KFC, Pizza Hut y Taco Bell. Para Dairy Queen el franquiciante es Dairy Queen International y para Quizno's es QSR International, L.D.C. Las relaciones con los franquiciantes tiene una larga trayectoria, desde 1965 para la marca Dairy Queen y desde 1969 para la marca KFC.

La distribución de las marcas en el número de restaurantes del Emisor al 31 de diciembre de 2011 se refleja en la siguiente tabla:

	# de restaurantes
KFC	29
Pizza Hut	26
Dairy Queen	10
Quizno's	7
Taco Bell	7
Total	79

El Emisor opera restaurantes en todas las categorías de restaurantes de comida rápida, a excepción de hamburguesas. Siendo el pollo la proteína de mayor consumo en América Latina y siendo el consumo per cápita en Panamá de los más altos en América Latina, de acuerdo a ANAVIP, KFC representa la marca de mayor venta del Emisor. Les sigue en este orden Pizza Hut, Quizno's, Dairy Queen y Taco Bell.

La marca Pizza Hut ha crecido a mayor ritmo durante los últimos años debido a un enfoque de restaurante de servicio en mesa, posicionándolo como "family affordable". Este nuevo posicionamiento le ha permitido llegar a sectores de la población que antes no frecuentaba la marca.

Por otro lado, el Emisor ha desarrollado el concepto de multimarca en las plazas de comida en los centros comerciales, donde ha combinado dos marcas en una sola operación, reduciendo los gastos administrativos.

Además de la actividad principal de restaurantes, el Emisor cuenta con una fábrica de alimentos y productos lácteos, que suplente a los restaurantes que opera la empresa y cuenta con una clientela externa para la marca de helados que produce, Helados Topsy. La fábrica de alimentos procesados suplente las necesidades de los restaurantes para garantizar los niveles de estandarización requeridos por las franquicias.

Desde el 2007 el Emisor retomó la compra, almacenamiento y distribución de los insumos que requieren los restaurantes. Para ello, el Emisor cuenta con un departamento de apoyo que realiza las funciones de finanzas, contabilidad, taller, mantenimiento, recursos humanos (reclutamiento, selección y entrenamiento), mercadeo, sistemas y un call center exclusivo para las marcas propias.

El Emisor no tiene ningún cliente que represente más del 10% de sus ingresos para el año terminado el 31 de diciembre de 2011.

Materia prima

La mayoría de los insumos, tales como pollo, harina, soda y pan, son locales. El Centro de Compras y Distribución del Emisor se mantiene vigilante de las variaciones y se respalda en una red de compradores de los demás franquiciados de la región, con el objetivo de buscar sinergias regionales cuando existen. Los productos de importación, en su gran mayoría, provienen de centros de distribución aprobados por el franquiciante.

Hasta el año 2007, las principales fuentes de materia prima del Emisor fueron constantes y de poca volatilidad. La volatilidad de precios ha sido más evidente durante los últimos años debido a las condiciones mundiales que afectan todo lo relacionado al agro, principalmente en costos de granos y costos de transporte. A pesar de que los precios no se han podido mantener, el abastecimiento de los insumos no ha sido afectado debido al acceso del Emisor a la cadena de abastecimiento promovida por los franquiciantes.

Canales de mercadeo

La gestión de mercadeo y promoción es realizada por personal del Emisor.

El Emisor se anuncia principalmente a través de medios masivos. Cada año se negocian contratos con los principales grupos de medios de comunicación, MEDCOM y TVN. Las pautas generalmente se mantienen los doce meses del año. Medios alternos, tales como radios, vallas, muppies, revistas y volanteos apoyan cada campaña publicitaria según las necesidades de la misma.

El Emisor considera que sus activos fijos (inmuebles) son los medios de publicidad de mayor impacto a los consumidores. Por ende, ejecuta un plan de remodelaciones agresivo y constante.

Descripción de la industria

El Emisor opera en la industria de restaurantes de comida rápida. Por lo tanto, sus actividades están directamente relacionadas al sector de Hoteles y Restaurantes, el cual ha representado un promedio del 2.85% del Producto Interno Bruto en los últimos cinco años, siendo en el 2011 un estimado de 2.81%.

A continuación se muestra un cuadro representando el PIB del 2005 al 2009 de Panamá y la participación de la industria de Hoteles y Restaurantes:

	PIB Anual a precios del consumidor (en millones de US\$)				
	2007	2008	2009	2010 (P)	2011 (E)
Hoteles y restaurantes	494.9	535.9	549.7	607.0	653.4
PIB Total	17,084.4	18,812.9	19,538.4	21,024.8	23,253.6
Participación	2.89%	2.85%	2.81%	2.89%	2.81%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

La actividad de Hoteles y Restaurantes presentó un crecimiento anual de 7.64%, de US\$607.0 millones en el 2010 a US\$653.4 millones en el 2011. Esto se compara con el crecimiento anual de 2.89% registrado del 2009 al 2010.

A continuación se muestra un cuadro comparativo del crecimiento porcentual del PIB, en comparación al crecimiento de la industria de Hoteles y Restaurantes, durante los años 2008-2011:

	Variación absoluta			
	2008	2009	2010 (P)	2011 (E)
Hoteles y Restaurantes	8.28%	2.56%	10.42%	7.64%
PIB Total	10.11%	3.86%	7.61%	10.60%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

La industria de comida rápida en la República de Panamá inició a mediados de los años 60's con la incursión del Tastee Freez. En 1969 se establecen dos marcas que actualmente dominan el mercado panameño: KFC y Mc Donald's.

Hasta el año 2000 el crecimiento de la industria fue moderado. Sin embargo, a partir del año 2005, con la construcción de los primeros centros comerciales con "food courts" o plazas de comida se ve una proliferación de restaurantes de comida rápida de cadenas internacionales.

Hoy en día existen aproximadamente once cadenas de restaurantes de comida rápida en la República de Panamá que son franquicias americanas entre las que podemos mencionar: Mc Donald's, Burger King, Wendy's, KFC, Popeyes's, Pizza Hut, Domino's, Dairy Queen, Subway, Quizno's y Taco Bell.

La materia prima del Emisor está constituida en su mayoría por insumos locales (pollo, harina, soda y pan) debida a las restricciones en las importaciones de proteínas que representan un gran porcentaje de sus compras. Los productos que se importan suelen ser artículos propios de las marcas que la franquicia exige sean iguales para todos los restaurantes a nivel mundial.

Principales Competidores

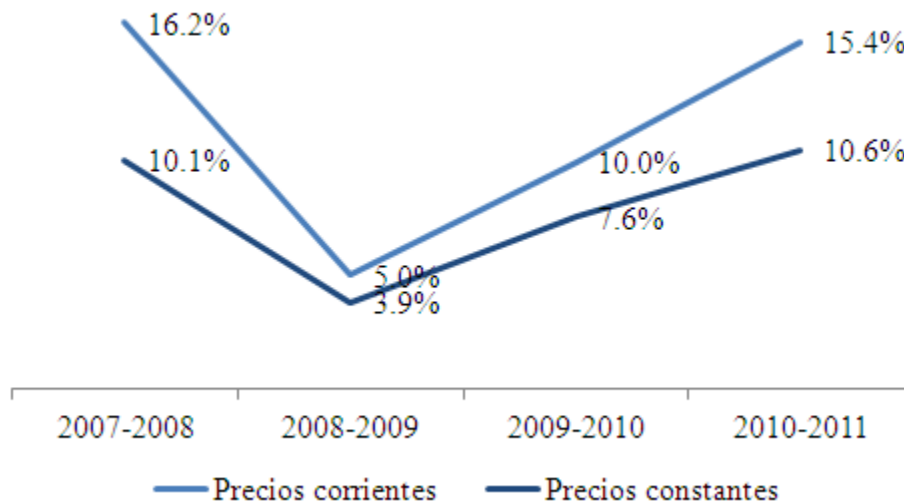
Las franquicias de restaurantes de comida rápida que maneja el Emisor son KFC, Pizza Hut, Dairy Queen, Quizno's y Taco Bell, operando un total de 79 restaurantes en el país al 31 de diciembre de 2011, lo cual resulta en una participación de mercado de restaurantes de comida rápida de aproximadamente 35%. Las principales franquicias internacionales que compiten con el Emisor son Mc Donald's, Wendy's, Popeye's y, Domino's Pizza. Adicionalmente, compete con cadenas locales de comida rápida tales como Pío Pío y Don Lee.

Entorno Económico

El PIB en términos nominales alcanzó la suma de US\$30,676.8 millones, con una tasa de crecimiento de 15.4%, comparado con el año anterior, que corresponde a un incremento anual de US\$4,087.2 millones, de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC).

Durante el 2011, la producción de bienes y servicios en la economía panameña, medida a través del PIB, presentó un crecimiento de 10.6%, respecto al año anterior. El PIB valorado a precios constantes de 1996 registró, según cálculos del INEC, un monto de US\$23,253.6 millones, que muestra un incremento anual de US\$2,228.8 millones.

Crecimiento del PIB a Precios Corrientes y Constantes de 1996



	2007	2008	2009	2010	2011
Precios corrientes	19,793.7	23,001.6	24,162.9	26,589.6	30,676.8
Precios constantes	17,084.4	18,812.9	19,538.4	21,024.8	23,253.6

Fuente: Cifras estimadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC)

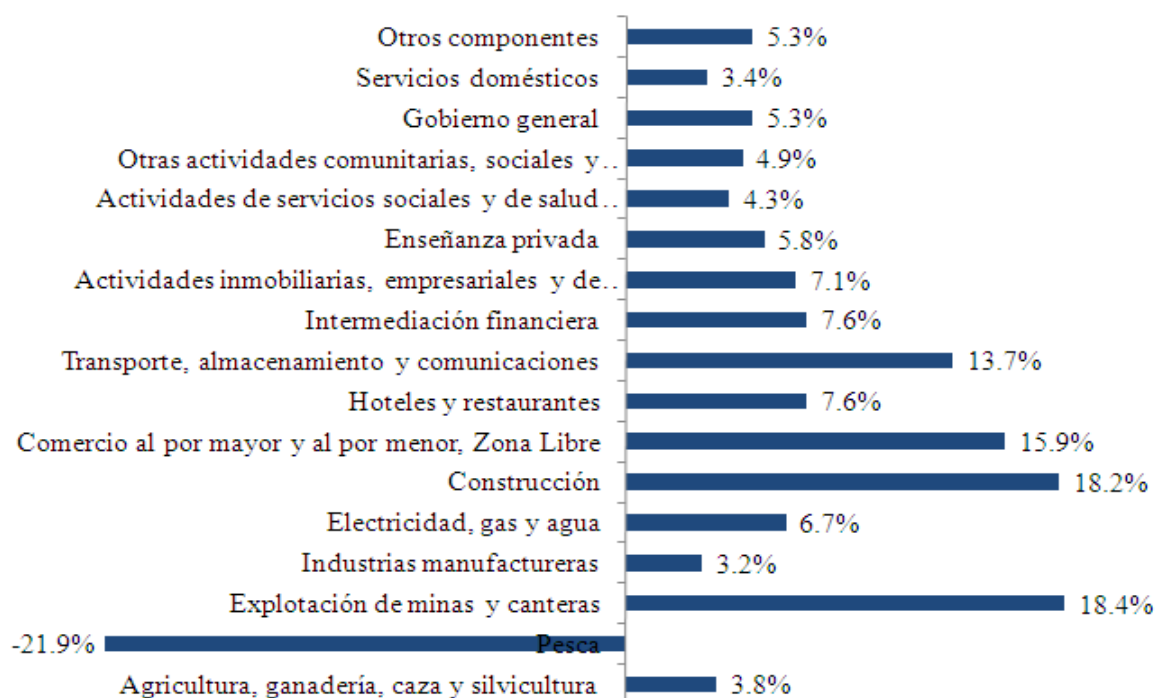
Este crecimiento es explicado por la dinámica sostenida de los sectores asociados a lo interno de la economía, unida a una reactivación parcial observada en la economía internacional, que influyeron en los comportamientos de las actividades económicas nacionales. De las relacionadas con el sector externo, se destacaron: puertos, transporte aéreo, ferrocarril, turismo, Canal de Panamá y el comercio en la Zona Libre de Colón.

En el sector interno mostraron crecimiento las actividades de: cría de ganado vacuno y aves de corral; minas y canteras, construcción, electricidad y agua, comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles, transporte regular de pasajeros, de carga y el transporte de cabotaje, telecomunicaciones, enseñanza, salud privada, otros servicios comunitarios, sociales y personales, así como los servicios domésticos.

El sector de Hoteles y Restaurantes mostró una variación positiva en su Valor Agregado Bruto de 7.6%, por el desempeño en los servicios de restaurantes que aumentaron 6.7% y la actividad hotelera que creció en 9.0%, debido a la mayor entrada de turistas durante el año. Para el cuarto trimestre del 2011, la categoría mostró un incremento de 7.9%.

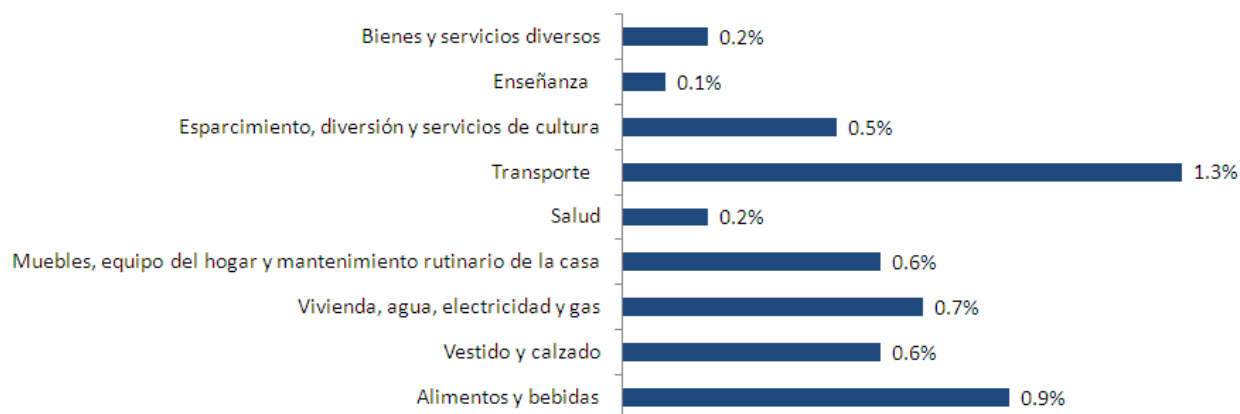
A continuación se presenta la evolución de las distintas actividades económicas:

Crecimiento del Producto Interno Bruto a Precios de 1996 por Actividad Económica



Fuente: Cifras estimadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC)

Al comparar el IPC Nacional Urbano del mes de abril de 2012, con el mes de marzo del mismo año, se observa un ascenso de 0.7%, según el siguiente detalle:



El Instituto Nacional de Estadística y Censo estima que la fuerza de trabajo tuvo un ligero incremento (0.3%) en el período marzo – agosto 2011, de una tasa de 61.5% en el mes de marzo a 61.8% en el mes de agosto. La tasa de desempleo total pasó de 5.6% en marzo a 4.5% en agosto del 2011. El desempleo abierto a nivel de la República de Panamá es el que más influye sobre la tasa de desempleo total. La evolución de desempleo abierto reflejó en el período en mención, una disminución de 1.3 puntos porcentuales, al pasar de 4.2% a 2.9%.

El cuadro a continuación detalla los principales indicadores económicos y socio demográficos de acuerdo a la Contraloría General de la República:

Indicador	Período	Variación
IPC (abril)	2012/11 ↓	6.00%
IPC (anual)	2011/2010 ↑	5.90%
IPM (marzo)	2011/2011 ↓	7.60%
IPM (anual)	2011/2012 ↑	11.90%
IMAE serie original	02/12 ↑	9.26%
IMAE tendencia ciclo	02/12 ↑	10.72%
PIB (anual)	2011 ↑	10.60%
PIB (trimestral)	IV/11 ↑	9.60%
Desempleo total (agosto)	2011 ↓	4.50%
Tasa de desempleo abierto (agosto)	2011 ↓	2.90%
Tasa de participación en la actividad económica (agosto)	2011 ↑	61.80%
Subempleo visible (agosto)	2010 ↓	2
Subempleo invisible (agosto)	2010 ↑	14.7
Empleo informal (agosto)	2010 ↓	41.1
Tasa de mortalidad (por mil habitantes)	2010 ↑	4.7
Tasa de natalidad (por mil habitantes)	2010 ↓	19.4
Tasa de mortalidad infantil (por mil nacimientos vivos)	2010 ↑	13.4
Niños trabajadores 2010 (ETI)	2010	60,702

Principales mercados en que compete

El Emisor es una de las principales empresas que opera en el mercado de restaurantes de venta de comida rápida en la República de Panamá. Adicionalmente, opera una actividad industrial dedicada a la fabricación y distribución de alimentos preparados para suplir a sus restaurantes y también a la fabricación y distribución de helados y otras novedades y postres bajo su marca “Topsy”, los cuales además de suplir a sus restaurantes también distribuye en los canales de kioscos, abarroterías, supermercados, etc., en las ciudades de Panamá, Colón y Chorrera.

- Cadena de restaurantes KFC: más de 40 años de estar en el mercado panameño. Al 31 de diciembre de 2011 se mantenían en operación 29 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera, Chitré, Santiago y David. KFC se dedica a la venta y mercadeo de pollo frito, emparedados, ensaladas, bebidas y postres en presentaciones individuales o en paquetes (combos). Además del servicio en el restaurante, KFC ofrece los servicios de auto rápido y servicio a domicilio. Durante el año fiscal 2011, KFC abrió 2 nuevos restaurantes.
- Cadena de restaurantes Pizza Hut: franquicia operada por el Emisor desde el año 1997. Al 31 de diciembre de 2011 mantenía operando 26 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera y David. Pizza Hut ofrece al consumidor panameño sus reconocidas pizzas, pastas, ensaladas y postres. Como parte de una estrategia global, durante el 2011 Pizza Hut continuó con su plan de separación de canales, por lo que abrió restaurantes para atender exclusivamente el servicio de auto rápido. Al 31 de diciembre de 2011 mantenía en operación 8 restaurantes destinados exclusivamente al canal de entrega a domicilio, denominados Pizza Hut Delivery. Durante el año 2011 Pizza Hut abrió 5 nuevos restaurantes.
- Canal de Restaurantes Taco Bell: Es la más reciente de las marcas que opera el Emisor. Cuenta con aproximadamente 3 años de haber abierto sus puertas al mercado panameño. Al 31 de diciembre de 2011 esta marca contaba con 7 restaurantes ofreciendo tacos, burritos, fajitas, quesadillas, bebidas, postres. Durante el período 2011 Taco Bell abrió 2 nuevos restaurantes.
- Cadena de restaurantes Dairy Queen: Es la más antigua de las franquicias operadas por el Emisor, con 50 años en el mercado local. Al 31 de diciembre de 2011 Dairy Queen mantenía abiertos 10 restaurantes operando en la ciudad de Panamá. La línea de productos que ofrece esta marca está enfocada en el segmento de heladería y postres y recientemente ha incursionado en la venta de emparedados. Durante el período 2011, Dairy Queen abrió 1 nuevo restaurante.
- Cadena de restaurantes Quizno’s Sub: Esta marca es manejada por el Emisor desde el año 2003; con 7 locales ubicados en la ciudad de Panamá, se dedica a la venta de emparedados, ensaladas, sopas, postres y bebidas.

La información sobre los resultados de cada línea de negocio se incluye a continuación:

Cifras Representadas en US\$			
Ventas			
	2009	2010	2011
Restaurantes	56,419,083	68,301,201	76,026,321
Industrial	2.172,327	1,453,116	1,251,587
Total	58.591,410	69,754,317	77,277,908

El Emisor no mantiene relaciones con cliente alguno que en su totalidad represente más del 10% de los ingresos del negocio.

Restricciones monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

Litigios legales

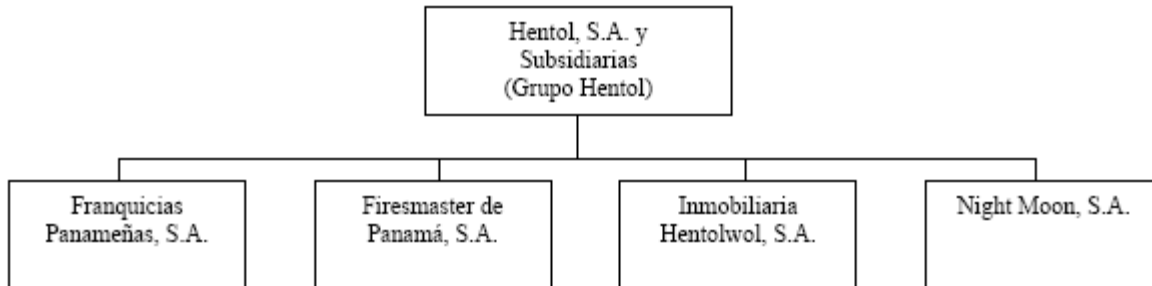
A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

Sanciones administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor y del Grupo Hentol, S.A. al 31 de diciembre de 2011:



El Emisor es una subsidiaria cien por ciento de propiedad de la empresa denominada Hentol, S.A.

E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

Los activos fijos son considerados como parte principal de la actividad del Emisor.

El Emisor cuenta con activos fijos que están valuados a costo y su depreciación y amortización son calculados utilizando el método de línea recta, basándose en la vida útil estimada de los activos. El valor de los edificios construidos en propiedades alquiladas es amortizado por el período establecido en el contrato de alquiler. Las mejoras sobre restaurantes alquilados son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos. Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan.

Los principales activos del Emisor lo constituyen sus propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representan al 31 de marzo de 2012 (neto de depreciación) el 43.36% del total de activos de la empresa. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

Cifras Representadas en US\$	
Terrenos	306,627
Edificio	191,079
Mejoras a la propiedad arrendada	16.059,865
Maquinaria y equipos	11.690,588
Mobiliario, enseres y automóviles	2.831,077
Construcción en proceso	1.381,773
Total	32.461,009

En la actualidad, el Emisor tiene constituido un fideicomiso de garantía en cuyo favor ha constituido hipotecas y anticresis sobre quince (15) fincas propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S.A., detalladas en la Escritura Pública No. 6274 de 15 de marzo de 2010. Este fideicomiso de garantía se ha constituido para garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo del emisor derivadas de los Bonos Corporativos Serie A autorizados mediante Resolución CNV 70-10 de 4 de marzo del 2010. El fiduciario de los fideicomisos se BG Trust, Inc.

A continuación se presenta un detalle de fincas hipotecadas incluyendo una descripción de su ubicación y usos:

PROPIETARIO	FINCA	DV	UBICACIÓN	USO	BANCO ACREDOR	GARANTIZA
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	6653	50	COLON,	KFC # 4	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	43345	95	PLAZA CONQUISTADOR, VIA TOCUMEN	LOCAL COMERCIAL	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	42891	62	SANTIAGO, VERAGUAS,	KFC # 21	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	52249	10	CENTRO COMERCIAL LA DOÑA,	KFC # 24	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	63237	93	EDIFICIO METRO PLAZA, 12 DE OCT.	KFC # 26	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	38879	36	VILLA GEORGINA, MILLA 8, TRANSITMICA,	PHD # 2	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	38880	42	VILLA GEORGINA, MILLA 8, TRANSITMICA,	DQ # 39	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	29995	16	URB. INDUSTRIAL, CALLE HARRY ENO	LOCAL COMERCIAL	B GENERAL	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	48707	4	SAN FCO., CALLE 74,	PH # 17	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	11078	11	SAN FCO., CALLE 74,	KFC # 12	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	36162	96	CENTRO COMERCIAL EL FARO, VIA TOCUMEN,	LOCAL COMERCIAL	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	68383	85	CENTRO COMERCIAL EL DORADO	KFC # 8, TACO BELL # 4	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	33550	70	DAVID, CHIRIQUI, CARRETERA INTERAMERICANA,	KFC # 15	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	35148	57	VIA ESPAÑA, AL LADO DEL HOSP. SAN FERNANDO	PHD # 5	B GENERAL	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	5935	80	AVE. CENTRAL, PEATONAL	KFC # 7	B GENERAL	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	31861	77	CENTRO COMERCIAL LOS PUEBLOS, VIA TOCUMEN	KFC # 19	B GENERAL	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	43815	48	PLAZA AGORA, CHANIS	PHD # 1	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	58103	20	CHORRERA, AVE. LAS AMERICAS	KFC # 27 y PH # 6	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	58503	45	CHORRERA, AVE. LAS AMERICAS	KFC # 27 y PH # 7	B GENERAL	FIDEICOMISO, BONOS
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	302305	6	VILLA LUCRE, VIA TOCUMEN	TB # 1, DQ # 32, PHD # 4	B GENERAL	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	56669	15	CAMPO LINDBERGH, AVE. JOSE AGUSTIN ARANGO	DQ # 31, PH # 20, y LOCALES COMERCIALES	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	43415	50	PLAZA CONQUISTADOR LOCAL 90-A,	KFC # 20	BBVA	LINEA DE CREDITO

INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	100288	38	VILLA GEORGINA, MILLA 8, PH # 10	PH # 10	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	47748	3	VILLA LUCRE, VIA TOCUMEN, LOCAL 23,	PH # 15	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	47749	85	VILLA LUCRE, VIA TOCUMEN, LOCAL 23-A,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	51263	60	PH CAMINO DE CRUCE, EL DORADO, LOCAL # 35,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	51254	79	PH CAMINO DE CRUCE, EL DORADO, LOCAL # 26,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	51264	31	PH CAMINO DE CRUCE, EL DORADO, LOCAL # 36,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	145331	30	TUMBA MUERTO, FRENTE A LA USMA,	KFC # 25	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	148707	30	TUMBA MUERTO, FRENTE A LA USMA,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	47701	29	CAMPO LINDBERGH, AVE. JOSE AGUSTIN ARANGO	DQ # 31, PH # 20, y LOCALES COMERCIALES	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	112773	9	PLAZA TOCUMEN, VIA TOCUMEN	KFC # 10	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	108956	48	TUMBA MUERTO, FRENTE A LA USMA,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	108957	10	TUMBA MUERTO, FRENTE A LA USMA,	LOCAL COMERCIAL	BBVA	LINEA DE CREDITO
INMOBILIARIA HENTOLWOL, S. A.	340197		CORONADO, VIA INTERAMERICANA,	KFC # 31	SCOTIA BANK	LINEA DE CREDITO
NIGHT MOON, S.A.	28471	80	CALLE 50 ESTE CAMPO ALEGRE,	LOCAL COMERCIAL	SCOTIA BANK	LINEA DE CREDITO
NIGHT MOON, S.A.	28585	30	CALLE 50 ESTE CAMPO ALEGRE,	KFC # 16 y PH # 1	SCOTIA BANK	LINEA DE CREDITO
NIGHT MOON, S.A.	28900	65	CALLE 50 ESTE CAMPO ALEGRE,	KFC # 16 y PH # 1	SCOTIA BANK	LINEA DE CREDITO
CENTENIAL 10 PROPERTIES, S.A.	324957		VIA UTP, CENTRO COMERCIAL CENTENNIAL,	KFC # 33, PH # 25, TB # 7, DQ # 41 , KFC # 33, PH # 25, TB # 7, DQ # 41 Y LOCAL COMERCIAIY LOCAL COMERCIAL	SCOTIA BANK	LINEA DE CREDITO

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

El Emisor posee los derechos de franquicias de las líneas de restaurantes KFC, Pizza Hut, Taco Bell, Dairy Queen y Quiznos. Dichos derechos le permiten el uso autorizado de estas marcas registradas para mercadear y vender sus productos. El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta sobre un período de diez años, basados en los términos de los contratos respectivos.

El Emisor desarrolló en el año 1976 la marca de helados “Topsy”, sobre la cual mantiene los derechos de propiedad debidamente registrados. Dichos helados son mercadeados en los supermercados y en establecimientos de venta al por menor.

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

El Emisor, como franquiciado de las marcas KFC, Pizza Hut, Taco Bell, Dairy Queen y Quiznos depende en mayor grado de las innovaciones y desarrollo de productos que se adelantan en su lugar de origen.

El Emisor se ha beneficiado en los últimos años en diferentes aspectos, tales como el mejoramiento de sus productos, la elaboración de programas de servicio a los clientes, la implementación de sistemas computacionales en los diferentes equipos de cocina y del sistema de entrega a domicilio, así como también programas informáticos para capacitación y entrenamiento en línea para sus colaboradores.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

Cifras en US\$

Cifras en US\$

Estado de resultados	31/03/12	31/12/11	31/12/10
Ventas netas	20.037,724	77.277,908	69.754,317
Margen operativo	2.37%	4.38%	6.58%
Gastos generales y administrativos	10.733,424	39.115,105	35.038,271
Utilidad neta	-78,220	1.160,913	2.130,759
Acciones emitidas y en circulación	600	600	600
Utilidad por acción	-130	1,935	3,551
Depreciación y amortización	1.237,610	4.383,674	3.028,132
Balance general			
Activo circulante	9.913,121	8.650,320	7.308,497
Activos totales	74.868,032	72.272,556	61.368,393
Pasivo circulante	13.201,829	12.946,023	14.011,916
Deuda a largo plazo	29.335,979	28.244,278	18.623,312
Acciones preferidas	0	0	0
Capital pagado	3.000,000	3.000,000	3.000,000
Utilidades no distribuidas	6.452,744	6.530,963	6.340,050
Total de patrimonio	9.414,426	9.492,645	9.319,386
Razones financieras			

Dividendo / acción	0	1,617	1,683
Deuda total / Patrimonio	6.95	6.61	5.59
Capital de trabajo	-3.288,708	-4.295,703	-6.703,419
Razón corriente	0.75	0.67	0.52
Utilidad operativa / Gastos financieros	0.85	1.66	2.96

B. ACTIVOS Y LIQUIDEZ

El Emisor registró un aumento importante en el total de sus activos, pasando de US\$64.953,323 al 31 de marzo de 2011 a US\$74.868,032 al 31 de marzo de 2012 debido principalmente al incremento de US\$2.938,05, US\$3.540,257 y US\$1.944,161 en propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad, cuentas por pagar a compañías relacionadas e inventarios, respectivamente.

El principal activo del Emisor constituyó el rubro de propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad que asciende a US\$32.461,009 al 31 de marzo de 2012 o 43.36% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.75 veces al 31 de marzo de 2012, una leve mejoría sobre el nivel registrado de 0.43 veces al 31 de marzo de 2011.

El Emisor registró un aumento importante en el total de sus activos, pasando de US\$61.368,393 al 31 de diciembre de 2010 a US\$72.272,556 al 31 de diciembre de 2011 debido principalmente al incremento de US\$4.802,938 y US\$4.030,779 en propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad y cuentas por pagar a compañías relacionadas, respectivamente.

El principal activo del Emisor constituyó el rubro de propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad que asciende a US\$32.579,940 al 31 de diciembre de 2011 o 45.08% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.67 veces al 31 de diciembre de 2011, una leve mejoría sobre el nivel registrado de 0.52 veces al 31 de diciembre de 2010.

C. RECURSOS DE CAPITAL

El total de pasivos, que al 31 de marzo de 2012 era de US\$65.453,605, financió el 87.43% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que ascendió a US\$9.414,426 en dicha fecha, financió el 12.57% de los activos del Emisor.

El nivel de apalancamiento total (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumentó pasando de 6.33 veces al 31 de marzo de 2011 a 6.95 veces al 31 de marzo de 2012, producto

principalmente al incremento en los pasivos a largo plazo, específicamente los préstamos bancarios a largo plazo, que pasaron de US\$13.357,923 al 31 de marzo de 2011 a US\$20.807,150 al 31 de marzo de 2012.

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2011 era de US\$62.779,911, financió el 86.87% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que al 31 de diciembre de 2010 ascendió a US\$9.492,645, financió el 13.13% de los activos del Emisor.

El nivel de apalancamiento total (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumentó pasando de 5.59 veces en 2010 a 6.61 veces en 2011, producto principalmente al incremento en los pasivos a largo plazo, específicamente los préstamos bancarios a largo plazo, que pasaron de US\$3.816,183 al 31 de diciembre de 2010 a US\$15.131,718 al 31 de diciembre de 2011.

D. ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos por ventas del Emisor aumentaron de US\$17.307,410 en el primer trimestre del 2011 a US\$20.037,724 en el primer trimestre del 2012, para un incremento del 15.78%. Este incremento se debió principalmente al aumento en el número de restaurantes y al incremento en el patrón de consumo en los mismos.

Similar a sus ingresos, el costo de ventas del Emisor aumentó de US\$6.936,998 (40.08% de las ventas netas) en el primer trimestre del 2011 a US\$7.623,256 (38.04% de las ventas netas) en el primer trimestre del 2012. Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor como porcentaje del total de ingresos, aumentaron pasando de 55.86% en el primer trimestre del 2011 (US\$9.667,589) a 59.58% en el primer trimestre del 2012 (US\$11.939,024), como resultado del incremento en los salarios mínimos aprobado por el Gobierno Nacional a partir del mes de enero de 2012.

La utilidad neta del Emisor disminuyó de US\$182,177 en el primer trimestre del 2011 (1.05% de las ventas netas) a -US\$78,220 en el primer trimestre del 2012 (0.39% de las ventas netas) para un decrecimiento de 142.94%. Dicho descenso se debió principalmente del aumento de US\$1.853,884 en el rubro de gastos de ventas, generales y administrativos, que pasó de US\$8.879,540 en el primer trimestre del 2011 a US\$10.733,424 en el primer trimestre del 2012.

Los ingresos por ventas del Emisor aumentaron de US\$69.754,317 en 2010 a US\$77.277,908 en 2011, para un incremento del 10.78%. Este incremento se debió principalmente al aumento en el número de restaurantes y al incremento en el patrón de consumo en los mismos.

Similar a sus ingresos, el costo de ventas del Emisor aumentó de US\$27.318,980 (39.16%) en el 2010 a US\$30.726,189 (39.76%) en el 2011. Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor como porcentaje del total de ingresos, se mantuvieron relativamente estables pasando de 50.23% en el 2010 (US\$35.038,271) a 50.62% en el 2011 (39.115,105).

La utilidad neta del Emisor disminuyó de US\$2.130,759 en 2010 (3.05% del total de ingresos) a US\$1.160,913 en 2011 (1.50% del total de ingresos) para un decrecimiento de 45.52%. Dicho descenso se debió principalmente del aumento de US\$1.355,542 en el rubro de depreciación y amortización, que pasó de US\$3.028,132 en el 2010 a US\$4.383,674 en el 2011, como resultado del aumento en el número de restaurantes.

E. PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES

Según las proyecciones actualizadas del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la economía panameña crecerá 10% en 2012. Anteriormente, el MEF había comunicado que el crecimiento económico de Panamá proyectado sería de 7.5% para dicho año. Sin embargo, luego de revisar el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de Panamá correspondiente a los meses de enero y febrero, la proyección de crecimiento fue actualizada.

A la fecha los sectores que han registrado mayor crecimiento en lo que va del año 2012 son turismo, construcción y comercio. Adicionalmente, en el sector portuario se ha registrado un dinamismo en el área logística, lo que ha permitido la generación de empleos.

Sin embargo, el crecimiento podría reducirse paulatinamente debido a la creciente inflación y a otros factores que pudieran influir en el desempeño económico. De acuerdo con los datos oficiales de la Contraloría hasta el mes de marzo de 2012 el Índice de Precios del Consumidor (IPC) se situó en un 6.3%, mientras que el IPC anual fue de 5.9% durante el año 2011.

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en la Reunión General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2011.

Edward Joshua Henríquez Levy – Director Presidente

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 4 de marzo de 1938. Dirección Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania. Apartado Postal: 0816-00469, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Obtuvo su título de Administrador de Negocios en el Darmouth College. Actualmente funge como Secretario de la empresa Productos Toledano, S.A. Fue miembro de la Junta Directiva del Banco Comercial de Panamá, S.A. Es Presidente de la Junta Directiva de Panavícola, S.A. Director de la Empresa General de Inversiones, S.A. y Presidente de la Junta Directiva de Industrias de Buena Voluntad. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

David Henríquez Leonard – Director Vicepresidente

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 27 de septiembre de 1966. Dirección Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania. Apartado Postal: 0816-00469, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Posee una licenciatura de Ciencias en Historia de Gettysburg College y una maestría de INCAE Business School. Actualmente es Gerente de Information Technology (IT) de Franquicias Panameños. De 1997 a 2007 fungió como Gerente General de Dairy Queen y Gerente Administrativo de Franquicias Panameñas. De 1995 a 1997 fungió como Gerente de Marca. Laboró como Gerente de Servicio al Cliente en A-Mar Business System en New Jersey, E.E.U.U. Representante designado de Franquicias Panameñas, S.A. ante la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (CCIAP) y el Sindicato de Industriales de Panamá (SIP). Actualmente, es Director Secretario del Patronato del Estadio Nacional, Director Suplente de la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá y Miembro Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de Leche (ANAPROLE).

Lizbeth Ann Henríquez Leonard – Directora Secretaria

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 5 de julio de 1964. Dirección Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania. Apartado Postal: 0816-00469, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Egresada de Dartmouth College en New Hampshire, E.E.U.U., con un Bachelor of Arts (B.A.) en Historia. Posteriormente logra una Maestría en Administración de Empresas (MBA) de INCAE. Ocupa la posición de Gerente General de Franquicias Panameñas desde 1998, luego de haber iniciado en la empresa en 1995. Es Directora de Productos Toledano, S.A., Tesorera de Caribla Franchise Association y Chairperson del CFA Supply Chain Committee. Realiza funciones administrativas en el Emisor.

Joshua Jay Henríquez – Director

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 30 de octubre de 1971. Dirección Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania. Apartado Postal: 0816-00469, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Egresado de Bentley University en Massachusetts, EE.UU., con un Bachelor of Science (B.S.) en Administración de Negocios. Completó el programa de Executive MBA en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE Business School) en el 2010. Ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Pizza Hut. Inició laborando en Franquicias Panameñas en 1995. Realiza funciones administrativas en el Emisor.

Richard Raymond Toledano – Director Vocal

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 16 de febrero de 1932. Dirección Comercial: Detrás de Plaza Toledano, Vía José Agustín Arango, Campo Lindbergh, Juan Díaz. Apartado Postal: 174 Zona 9-A, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 290-8200. Fax: 217-2126.

Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Económicas. Graduado del Wharton School de la Universidad de Pennsylvania en 1954. Miembro del Sindicato de Industriales de Panamá. Miembro de APEDE. Primer presidente de la Asociación Nacional de Avicultores. Ex presidente de la Congregación Kol Shearith Israel. Ex presidente del Instituto Alberto Einstein. Actual Presidente de Productos Toledano, S.A. y Vicepresidente de Panavícola, S.A.

George Paul Zelenka Lewis – Director Vocal

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1948. Dirección Comercial: Edificio Dorasol, Calle 25 Ave. Balboa, Frente al Restaurante La Cascada. Apartado Postal: 1634 Zona 1, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 269-2955. Fax: 264-7155.

Obtuvo su título de Bachelor of Arts en Economía y Estudios Latinoamericanos (CUM LAUDE) en Brandeis University. Posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Stanford University. Presidente del Grupo de Empresas de Gran Morrison y Servicios de Lewis. Director – Secretario de Compañía Interoceánica de Seguros, S.A. Director del Banco de Latinoamérica, S.A. (BANCOLAT). Miembro del Club Rotario de Panamá. Miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Ex-Presidente de Kol Shearith Israel. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Gabriel Motta – Director Vocal

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 7 de marzo de 1972. Dirección Comercial: Urbanización Industrial San Cristóbal, Tumba Muerto, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0832-0508 World Trade Center, Ciudad de Panamá. Teléfonos: 236-2644. Fax: 260-3862.

Bachelor of Science in Business Administration en Villanova University. Máster en Administración de Empresas de INCAE. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Victor Chan See – Director Vocal

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 25 de julio de 1940. Dirección Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania. Apartado Postal: 0819-10137, Panamá 5, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Cursó estudios en la Universidad de Panamá y el Canal Zone College. Actualmente está jubilado; corredor de seguros y asesor de empresas. Anteriormente, laboró para las empresas Tropical Radio Telegraph Co., United Fruit Co., All America Cables & Radio y Productos Avícola Fidanque, S.A. Posee licencia de Corredor de Seguros. Ex miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Fue Presidente y Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de

Leche. Fue miembro suplente del Sindicato de Industriales de Panamá ante la Comisión Arancelaria del Ministerio de Hacienda y Tesoro. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Julio Lizarzaburu – Director Suplente

Nacionalidad: Panameño. Lugar de nacimiento: Perú. Fecha de nacimiento: 12 de julio de 1973. Dirección Comercial: Urb. Marbella, Bella Vista, Edificio WTC, Piso 17. Apartado Postal: 0816-00469. Teléfonos: 301-7685. Fax: 301-0354.

Ingeniero Industrial con un MBA de Tulane University. Socio de Molino Consulting, firma especializada en finanzas corporativas y negocios familiares. Anteriormente trabajó en Valor de Centro América y Wall Street Securities. Fungió como director de Cochez y Cía hasta el 2004. Actualmente se desempeña como director externo de varios grupos Panameños. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Los principales ejecutivos son las siguientes personas:

Horacio Moreno Juárez – Gerente de Finanzas

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 20 de octubre de 1956. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Licenciatura en Comercio y Contabilidad de la Universidad de Panamá y estudios de Postgrado en INCAE. Es Contador Público Autorizado. Desde al año 1976 hasta el año 2000 ocupó las posiciones de Gerente Administrativo, Sub-Gerente y Contralor de las Empresas Hielo Ameglio, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (BONLAC). Del año 2000 al 2003 ocupó la posición de Contralor de Calox Panameña, S.A. y Gold Mills de Panamá. Desde finales del 2003 hasta el presente ocupa la posición de Gerente de Finanzas del Emisor, y es por lo tanto responsable ante la Gerencia General y la Junta Directiva del manejo financiero, contable y de control interno de Franquicias Panameñas, S.A.

Linda Esther Quintero Ch. – Gerente de Recursos Humanos

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 7 de marzo de 1965. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5731. Fax: 236-0442.

Desde 1999 hasta el 2003 se desempeñó como Gerente de Recursos Humanos en Tecnasa. Desde septiembre de 2003, ocupa la posición de Gerente de Recursos Humanos del Emisor, desempeñando las siguientes funciones: resolver problemas de los trabajadores, asegurar la efectividad del sistema de evaluación de desempeño, implementar los planes de acción derivados del sistema de evaluación de desempeño, desarrollar políticas de igualdad, ética y valores, organización de eventos, manejo de compensación y promociones, reclutamiento, selección e

inducción del personal, brindar apoyo a los grupos de trabajos integrados por personal ejecutivo e implementación de políticas de recursos humanos. Obtuvo Título de Ingeniería Industrial Administrativa en la USMA en el año 1988. Ha ocupado posiciones en el área de Recursos Humanos en diversas empresas desde hace más de diez años.

Maximiliano Arosemena Galagarza – Gerente General Franquicias KFC

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 28 de febrero de 1955. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Cursó estudios secundarios en el Colegio Pedro Pablo Sánchez, Chorrera, Panamá. Inicia labores en Franquicias Panameñas en 1970. En el año 1984 asume el cargo de Supervisor General de la Franquicias KFC hasta el año 1996, cuando es designado Gerente General de la marca KFC a nivel nacional. Es responsable de las siguientes funciones correspondientes a la marca KFC: planificar el presupuesto anual, participar en la búsqueda de nuevos puntos de venta, elaborar los planes de inversión correspondientes, planificar iniciativas de nuevos productos, supervisar la ejecución los procesos operativos, y negociar los contratos relacionados a puntos de venta y términos y condiciones con los diferentes proveedores.

Rashell Trejos Lara – Gerente General Franquicia Taco Bell

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 11 de diciembre de 1974. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5731. Fax: 236-0442.

Realizó estudios de Ingeniería Industrial en ULACITY obtuvo Maestrías en Análisis Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid en España y en Evaluación de Proyectos de Desarrollo en la Universidad de Comercio Exterior en Panamá. Desde abril 2002 hasta septiembre 2007 ocupó la posición de Gerente de Marca de Media Items Inc. Desde octubre 2007 hasta mayo 2008 se desempeñó como Gerente de Ventas y Administración de Electrosistemas Panamá. Inició labores en el Emisor en el año 2008. Es responsable de las siguientes funciones correspondientes a la marca Taco Bell: planificar el presupuesto anual, participar en la búsqueda de nuevos puntos de venta, elaborar los planes de inversión correspondientes, planificar iniciativas de nuevos productos, supervisar la ejecución los procesos operativos, y negociar los contratos relacionados a puntos de venta y términos y condiciones con los diferentes proveedores.

Loretta Verónica Fadul Arango – Gerente General Franquicia Dairy Queen y Quiznos

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 27 de septiembre de 1975. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5731. Fax: 236-0442.

Cursó estudios secundarios en el Colegio María Inmaculada y obtuvo su Licenciatura en Mercadotecnia en la Universidad Santa María La Antigua. En 1998 laboró en el Departamento de Mercadeo y Ventas de SmithKline Beechman Sterling Products y en 1999 ocupó la posición

de Ejecutiva de Ventas en el Hotel Miramar Intercontinental. Inició labores en Franquicias Panameñas, S.A. en el año 1999 en donde ha ocupado importantes cargos en el área de mercadeo dentro de la empresa, tales como Ejecutiva de Marca y Gerente de Mercadeo para las marcas Dairy Queen, KFC, Pizza Hut y Quizno's Subs. Desde 2008 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Dairy Queen a nivel nacional. Es responsable de las siguientes funciones correspondientes a las marcas Dairy Queen y Quiznos: planificar el presupuesto anual, participar en la búsqueda de nuevos puntos de venta, elaborar los planes de inversión correspondientes, planificar iniciativas de nuevos productos, supervisar la ejecución los procesos operativos, y negociar los contratos relacionados a puntos de venta y términos y condiciones con los diferentes proveedores.

Fernando Elías Arrocha Vergara – Gerente de Proyectos y Desarrollo

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 15 de octubre de 1969. Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno. Apartado Postal: 0816-00469 Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 300-5700. Fax: 236-0442.

Cursó estudios secundarios en el Instituto José Dolores Moscote y obtuvo los títulos de Técnico en Dibujo Arquitectónico en la Facultad de Arquitectura de la Universidad de Panamá y de arquitecto en Columbus University. De 1992 a 1996 y de 1996 a 2005 se desempeñó como encargado de proyectos del Grupo SUCASA y la Cadena de Supermercados Rey, respectivamente. Desde el año 2004 es profesor de las cátedras nocturnas de Dibujo Automatizado y Presentaciones Virtuales en la Universidad Tecnológica de Panamá. Ocupa desde el año 2005 la Gerencia de Proyectos y Desarrollo de Franquicias Panameñas, S.A., en donde está a cargo de las áreas de proyectos y mantenimiento, es responsable de los diseños arquitectónicos, ejecución de obras de construcción, entrega de los puntos ventas para las diferentes marcas del Emisor, y mantenimiento la infraestructura y equipos operativos de dichos puntos de ventas.

Ninguno de los directores, dignatarios y ejecutivos antes indicados, ha sido designado en su cargo sobre la base arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

Asesores Legales:

Los Asesores Legales Externos del Emisor son las siguientes firmas:

- Sucre, Arias & Reyes
 - Dirección comercial: Vía Ricardo Arango, Calle 61 Obarrio, Edificio Sucre, Arias & Reyes
 - Apartado Postal: 0816-01832
 - Correo electrónico: sucre@sucre.net
 - Teléfono: 204-7900
 - Fax: 264-1168
 - Persona de contacto: Lic. Publio Muñoz
 - Correo electrónico: publiom@sucre.net

- Mendoza, Arias & Valle
 - Dirección Comercial: Calle 50 y 74 San Francisco, Edificio PH909, Piso 10
 - Apartado Postal: 0816-01376
 - Correo electrónico: mavc@malex.com
 - Teléfono: (507) 270-7840
 - Fax: (507) 270-7848
 - Persona de contacto: Lic. María Teresa Mendoza
 - Correo Electrónico: mtmendoza@mavclex.com

- Grimaldo & Tejeira
 - Dirección comercial: Calle Juan Bautista, Edificio Greenpa
 - Apartado Postal: 0823-01670
 - Correo electrónico: greenlaw@cwpc.net
 - Teléfono: (507) 269-5108
 - Fax: (507) 269-5595
 - Persona de contacto: Lic. Rodrigo Grimaldo Carles
 - Correo electrónico: greenlaw@cwpc.net

El Emisor no mantiene asesores legales internos.

Audidores:

El Emisor mantiene en su estructura organizacional un equipo de Auditoría Interna, conformado por un jefe de auditoría interna y tres auditores internos. A continuación se detalla la información correspondiente a los auditores internos de los últimos tres (3) años:

- Nombre: Martín Pérez
- Apartado Postal: P.O. Box 0816-00469, Panamá 5, República de Panamá
- Correo electrónico: martin.perez@franpan.com
- Teléfono: (507) 300-5700 (extensión 168)
- Fax: (507) 236-0442

- Nombre: Roy Arosemena
- Apartado Postal: P.O. Box 0816-00469, Panamá 5, República de Panamá
- Correo electrónico: roy.rosemena@franpan.com
- Teléfono: (507) 300-5700 (extensión 168)
- Fax: (507) 236-0442

- Nombre: Darelys Rodríguez
- Apartado Postal: P.O. Box 0816-00469, Panamá 5, República de Panamá
- Correo electrónico: darelys.rodriguez@franpan.com
- Teléfono: (507) 300-5700 (extensión 168)
- Fax: (507) 236-0442

- Nombre: Alfredo Araúz

- Apartado Postal: P.O. Box 0816-00469, Panamá 5, República de Panamá
- Correo electrónico: alfredo.arauz@franpan.com
- Teléfono: (507) 300-5700 (ext. 168)
- Fax: (507) 236-0442

El Auditor Externo del Emisor es la firma PricewaterhouseCoopers Panamá (Auditores Públicos Autorizados) con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 55E. Apartado Postal 0819 – 05710 El Dorado, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 206-9200. Fax: (507) 264-5627. Los nombres de las personas de contacto son Víctor Delgado y Francisco Barrios.

PriceWaterhouseCoopers ha actuado como auditor externo del Emisor durante los tres (3) años fiscales más recientes.

Asesores para la Emisión:

MMG Bank Corporation actuó como asesor financiero del Emisor para esta oferta de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., respectivamente.

Morgan & Morgan, firma de abogados actuó como asesora legal externa del Emisor para esta oferta de Bonos. En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

Morgan & Morgan tiene su domicilio principal en Calle 53, PH MMG Tower, Piso No.16, calle 53, Marbella teléfono 265-7777, fax 265-7700, Apartado postal 0832-00232 World Trade Center, Panamá, República de Panamá. El abogado Ricardo Arias es el contacto principal. Correo electrónico ricardo.arias@morimor.com.

B. COMPENSACIÓN

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, por parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

Los actuales Directores y Dignatarios del Emisor fueron reelectos y confirmados en sus cargos en la Junta de Accionistas celebrada el 14 de junio de 2012 y se encuentran ejerciendo sus cargos desde el 30 de octubre de 2009. La elección de los Directores y Dignatarios del Emisor se realiza con una frecuencia anual, durante la reunión ordinaria de Junta de Accionistas.

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, por parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas. No existen contratos de prestación de servicios entre los Directores y Dignatarios y el Emisor que prevean la adquisición de beneficios en el evento de terminación del período de su cargo.

El Emisor, en su condición de persona registrada ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, estará sujeta al cumplimiento de obligaciones legales de carácter general y especial establecidas en el Decreto Ley y en los Acuerdos adoptados por la SMV, que son aplicables a todas las personas registradas. Algunas de estas obligaciones impuestas por la ley y los Acuerdos representan reglas y principios de “Buen Gobierno Corporativo”, tal como se desarrollan en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003 “por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000”.

Los principios y procedimientos de Buen Gobierno Corporativo adoptados por el Emisor cumplen los siguientes parámetros:

- Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva
- Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración
- Celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones
- Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa
- Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave
- Control razonable del riesgo
- Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa
- Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades
- Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y sus supervisión periódica
- Acceso al accionista a información referente a criterios de selección de auditores externos
- Ejercicio del accionista de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y los estatutos de la sociedad
- Acceso al accionista de información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva y Ejecutivos Clave

- Conformación de comités de apoyo tales como el Comité de Auditoría

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2011, el número empleados del Emisor fue 2,237 empleados permanentes, de los cuales 220 eran no sindicalizados:

Año	Empleados
2011	2,237
2010	2,130
2009	2,013
2008	1,687
2007	1,604
2006	1,340
2005	1,249
2004	1,144
2003	1,023

Los 5 sindicatos al cual pertenecen los 2,017 empleados sindicalizados se detallan a continuación:

- Sindicato Industrial de Trabajadores de Comida Rápida (SITCRA): Agrupa al 84% de los trabajadores sindicalizados. El Emisor celebró con dicho sindicato la Convención Colectiva vigente para el período 2011-2015 la cual ampara a todos los trabajadores del Emisor. La junta directiva actual de SITCRA ha sido reelegida durante dos períodos consecutivos y la relación que el Emisor mantiene con la misma es armónica. Mensualmente se realizan las reuniones de Comité de Empresa con el objetivo de tratar los temas más importantes y buscar soluciones inmediatas. Es también un foro en el cual se realizan recomendaciones enfocadas en la excelencia operacional y el trato justo para los trabajadores.
- Sindicato Industrial de Trabajadores de Comercio, Víveres al por Mayor y Menor y Elaboración de Productos Alimenticios (SITRACOVIP): agrupa al 2% de los trabajadores sindicalizados.
- Sindicato de Cantineros, Saloneros, Cocineros y Similares de Panamá (SIN.CA.SA.CO.SI.PA): agrupa al 2% de los trabajadores sindicalizados.
- Sindicato Industrial de Trabajadores Gastronómicos, Hoteles, Comercio y Afines (SITGHCA): agrupa al 1% de los trabajadores sindicalizados.
- Sindicato de Trabajadores de la Alimentación, Bebidas, Hoteles y Conexos de Panamá (SITABEH COP): agrupa menos de 1% de los trabajadores sindicalizados.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los Otros empleados no son poseedores directos de las acciones del Emisor.

Grupo de Empleados	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, dignatarios, ejecutivos y administradores	100%	1	100%
Otros empleados	0%	0	0%
Totales	100%	1	100%

VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

El Emisor mantiene saldos y transacciones con compañías relacionadas las cuales se detallan a continuación:

	31 de marzo de 2012	31 de diciembre de 2011
Saldos		
Cuentas por cobrar	26.256,283	24.858,674
Cuentas por pagar	21.726,644	20.416,923
Transacciones		
Ingresos por alquiler	5,250	21,000
Ingresos por servicios administrativos	20,574	88,296
Gastos por servicios	3,363	14,343
Gasto de alquiler	231,869	889,677

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados no generan intereses y no tienen fecha fija de vencimiento.

Hentol, S.A. es la tenedora del 100% de las acciones comunes de Franquicias Panameñas, S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A., Night Moon, S.A. y Firemaster de Panamá, S.A.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.

Interés de asesores

No existen negocios o contratos, durante el último año fiscal, en que el emisor y cualquiera de sus partes relacionadas tengan interés, directo o indirecto.

Ni MMG Bank Corporation, en su condición de agente de pago, colocador y puesto de bolsa autorizado de los Bonos; ni Morgan & Morgan, en su condición de asesora legal del Emisor para los fines del trámite de registro de los Bonos ante la Superintendencia de Mercado de Valores; ni Central Latinoamericana de Valores (Latinclear), en su condición de central de valores; ni la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

Ninguno de los asesores (incluyendo sus socios, accionistas, directores y dignatarios) que ha prestado servicios al Emisor, relacionados con la solicitud de registro de los valores objeto de esta oferta pública, es director, dignatario o accionista del Emisor.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No.18 de 2006, prevé que no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los

intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia de Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de los Bonos y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del valor nominal total de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

X. OTRA INFORMACIÓN

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia de Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia de Mercado de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.